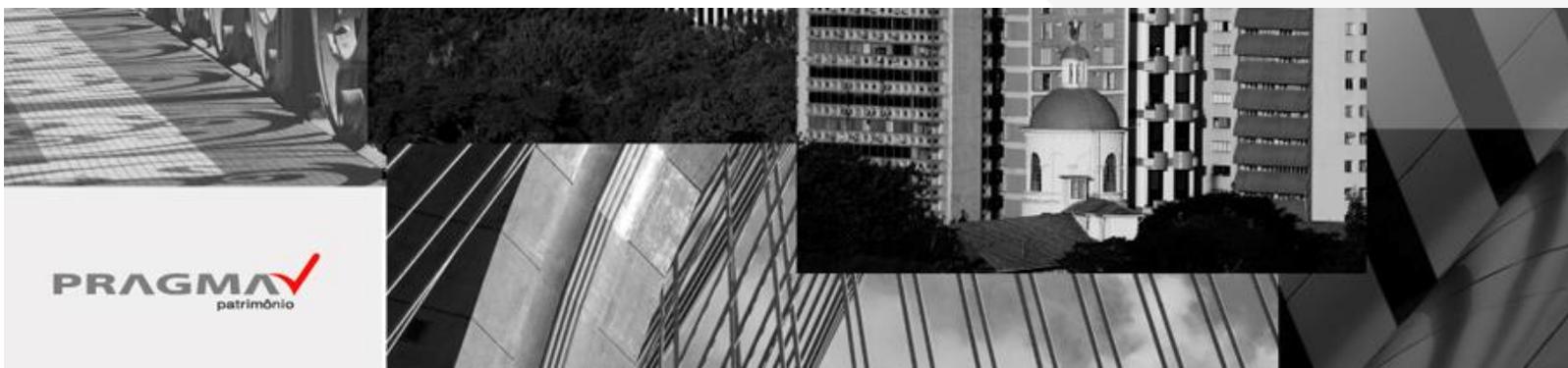


**REUNIÃO DE CONJUNTURA**

**23/04/2018**

**Artigos de Conjuntura Local**

Convergências e divergências (Mario Mesquita – 19/04/2018) .....	1
Propondo um erro, de novo (Pedro Cavalcanti Ferreira e Renato Fragelli Cardoso – 18/04/2018) .....	3
O BC e a recuperação cíclica (Luiz Carlos Mendonça de Barros – 16/04/2018) .....	5
Estado brasileiro se tornou um espelho obscuro da sociedade (Alexandre Shwartsman – 18/04/2018) .....	7
Sem Previdência, só taxando fortunas (Paulo Feldmann – 16/04/2018) .....	8
As importações e o Brasil fechado (Ricardo de Menezes Barboza – 13/04/2018) .....	9
Emprego (Antônio Delfim Neto – 18/04/2018) .....	11



## **Convergências e divergências (Mario Mesquita – 19/04/2018)**

*Mario Mesquita é economista-chefe do Itaú Unibanco*

\* \* \*

O mês de abril, quando autoridades renunciam para concorrer a cargos eletivos, marca o início da temporada eleitoral no Brasil. Nesse momento, é natural que a atenção dos mercados e investidores se volte para propostas e programas econômicos dos principais pré-candidatos.

As candidaturas e as equipes de assessores econômicos ainda estão, em muitos casos, em formação, mas os temas mais importantes já são conhecidos, e já há manifestações de lideranças políticas sobre eles. Há tantas notáveis convergências quanto divergências.

Entre as convergências, vale destacar a necessidade de se adotar medidas de ajuste fiscal. A aritmética acaba se impondo, e há uma compreensão razoavelmente generalizada de que, sem um maior controle sobre o ritmo de crescimento do gasto público, como prevê a Emenda Constitucional nº 95/2016, a chamada "PEC do Teto", controlar o crescimento da dívida pública torna-se algo extremamente desafiador. O teto para o crescimento de gastos primários federais tende a se tornar insustentável a partir de 2020, sem a reforma da Previdência Social.

Assim, um divisor de águas, durante a campanha, deve ser a atitude de cada candidatura perante o teto de despesas e a reforma da Previdência - com manutenção do regime atual ou transição para um de capitalização. Se viver com o teto é considerado inviável, ou indesejável, o que se pretende colocar no lugar?

O teto já faz parte de uma estratégia de ajuste fiscal bem gradualista, sob a qual não se antevê a geração de superávits primários antes de 2021. Cada candidato e sua equipe deveriam, a seu tempo, se pronunciar se tal gradualismo é correto ou se preferem um ajuste mais rápido, ou ainda mais lento, e por quê.

Estimamos, no Itaú, que o desafio fiscal brasileiro chegue a cerca de 5 pontos percentuais do PIB, ou seja, sair de um déficit primário de 2,5% para um superávit dessa magnitude. Tal ajuste dificilmente será feito só com contenção de despesas ou unicamente via aumento de impostos. Ambos são necessários, mas em proporções distintas. Há evidências, compiladas por Francesco Giavazzi, Carlo Favero e Alberto Alesina (The output effect of fiscal consolidation plans, de 2015), que um ajuste voltado para o aumento de receitas tende a ser mais contracionista que os processos baseados no controle de gastos.

Mesmo assim, razões ideológicas podem levar um futuro governo a optar por uma relevante elevação da carga tributária - assim, durante a campanha seria ideal se os candidatos fossem cândidos em relação a seus planos (além de repetir algo com que todos concordam: é preciso simplificar nossa carga tributária).

E a política monetária? A atuação técnica do Banco Central (BC) não tem merecido maiores reparos entre economistas e tampouco tem sido objeto de críticas no meio político. Inflação e juros em queda e estabilidade cambial em um patamar aparentemente confortável para amplos segmentos da economia tendem a gerar esse tipo de cenário. De

fato, um BC bem administrado cria na sociedade a ilusão de que sua autonomia formal seria desnecessária. Seria interessante saber o que as diferentes campanhas pensam sobre a questão da autonomia, atualmente perante o Congresso, bem como qual o seu grau de tolerância para com inevitáveis períodos de alta de juros e maior volatilidade cambial.

Se é (quase) consensual a necessidade de ajuste fiscal como o cerne da política macroeconômica de curto prazo, parecem existir muitas divergências no que tange à agenda microeconômica, tão ou mais importante para o potencial de crescimento do país. O Congresso aprovou uma importante medida (Lei de Responsabilidade das Estatais, Lei nº 13.303/16) sobre a governança das empresas estatais, que limita o escopo para nomeações políticas em cargos decisórios - não parece haver concordância entre todos os principais candidatos quanto a essa proposta.

Recentemente, o BC propôs, ainda que o formato legal siga incerto, passar a ter sobre as nomeações para a diretoria dos bancos públicos o mesmo poder de veto que detém no caso dos bancos privados. As mudanças na governança da Petrobras, bem como sua política de preços, também foram muito importantes para a virada na situação da empresa. Todos esses temas merecem debate detalhado na campanha eleitoral.

Uma das principais iniciativas do atual governo, que é apontada por economistas do trabalho e microeconomistas de renome como ensejando potenciais ganhos de produtividade importantes, foi a reforma trabalhista. Há pré-candidatos frontalmente opostos a ela e outros que têm mantido um silêncio ambíguo. Fica a questão: a reforma vai "pegar" ou, sob pressão de grupos de interesse e do próprio Executivo, vai virar letra morta?

Outro ponto importante é a alocação de capital. Em governos passados, se acreditou que o Estado, em especial por meio do controle sobre meios de financiamento, deveria ter papel central sobre isso, escolhendo campeões nacionais e setores privilegiados - os resultados, sabemos, ficaram bem aquém das expectativas. O Congresso aprovou em 2017 a criação da Taxa de Longo Prazo (TLP), que deve reduzir o escopo para subsídios creditícios, favorecendo indiretamente um papel de maior relevância para o mercado de capitais e o setor privado na alocação de recursos para investimento. Será que os candidatos querem voltar à estratégia de crescimento liderado pelo Estado, ou preferem deixar ao setor privado, no qual recompensas e penalidades inerentes ao processo de investimento são mais diretas e os incentivos melhor alinhados, as principais decisões?

Uma tradicional convergência no Brasil é a preferência pelo protecionismo. Não é por acidente que somos a economia mais fechada do G-20, um pouco mais fechada que a da Argentina, segundo dados do Banco Mundial para 2016. Infelizmente, o protecionismo não tem contribuído para fazer do Brasil uma economia dinâmica, nem uma em que se absorvam rapidamente os frutos do progresso técnico global. O Brasil pode e deveria abrir sua economia. O que pensam as equipes dos candidatos sobre esse tema?

Políticas educacionais não costumam ter papel de destaque nos programas econômicos dos candidatos, mas as dificuldades nesse setor têm papel muito importante para explicar nosso atraso relativo nas últimas décadas. Seria interessante saber o que os

candidatos e suas equipes pensam a respeito, além da habitual menção à necessidade de se gastar mais com a educação.

Enfim, há alguma convergência sobre a necessidade de ajuste fiscal, embora menos sobre a urgência e a composição desse processo. Há certa trégua quanto ao BC, mas é difícil saber se se trata de algo estrutural ou de reflexo do momento do ciclo em que estamos. E há, aparentemente, muito menos convergência quanto aos cruciais temas microeconômicos acima citados, que vão definir nossa capacidade de crescimento. As eleições importam, e muito.

---

Fonte: MESQUITA, Mario. Convergências e divergências. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniaio/5465171/convergencias-e-divergencias>> Acesso em 19 de Abril de 2018

## **Propondo um erro, de novo (Pedro Cavalcanti Ferreira e Renato Fragelli Cardoso – 18/04/2018)**

*Pedro Cavalcanti Ferreira é professor da EPGE-FGV e diretor da FGV Crescimento e Desenvolvimento*

*Renato Fragelli Cardoso é professor da EPGE-FGV*

\* \* \*

Em artigo recente no Valor - "A Ameaça ao Setor de Bens de Capital" - Luciano Coutinho faz uma apaixonada defesa da manutenção da proteção tarifária ao setor de bens de capital. Segundo ele, grupos de dentro do governo, "apoiados por organismos internacionais", estariam propondo redução unilateral das tarifas do setor, para 4%. Segundo o autor, o setor tem alto efeito multiplicador sobre a economia - que os "economistas liberais desconheceriam" -, além da proximidade e interação entre produtores locais e usuários formar clusters de inovação essenciais para desenvolvimento de novos produtos e processos aceleradores dos ganhos de produtividade.

O fim da proteção nos níveis atuais atingiria o setor, que já possui desvantagens sistêmicas (valorização cambial, altas taxas de juros, má infraestrutura, etc), em um momento de recuperação.

O artigo possui graves erros factuais, o que prejudica, senão invalida, seus argumentos. Três deles chamam mais a atenção. O primeiro é a suposta falta de "fundamentação séria" da tese de que a remoção da proteção aumentaria a produtividade do setor. Note-se, entretanto, que o período de mais rápido crescimento da produtividade industrial brasileira provavelmente tenha sido aquele que se seguiu à liberalização comercial do início dos anos 1990. Naquela ocasião, tarifas nominais e barreiras não tarifárias foram agressivamente reduzidas. Logo em seguida, a taxa de crescimento da produtividade do trabalho da indústria saltou de menos 0,28% ao ano, no período 1985-90 pré liberalização, para 8% ao ano, entre 1991 e 1997. Em alguns setores como Máquinas e Equipamentos a produtividade do trabalho quase triplicou entre 1991 e 2001.

Existe sólida evidência estatística, e um enorme número de publicações, corroborando de forma rigorosa a relação acima - Ferreira e Rossi (PPE (1999) e IER (2003), Schor (JDE, 2004) e Muendler (2002). Em todos esses artigos, com diferentes metodologias e bases de dados, estima-se uma relação significativa e de magnitude relevante entre a redução da proteção comercial e o crescimento da produtividade industrial no Brasil. Não parece haver polêmica ou dúvida, mas sim um fato estabelecido.

No cenário global, artigo recente de Estevadeordal e Taylor (RESTAT 2013) mostra que países que liberalizaram suas economias nos anos 1990 cresceram significativamente mais rápido do que aqueles que não liberalizaram. E o efeito é mais forte no que se refere à redução de tarifas de bens intermediários e bens de capital, exatamente a preocupação de Coutinho. A lista é longa e, como dito acima, a relação estabelecida.

O segundo erro factual é a afirmação de que a proteção efetiva ao setor seria negativa, dado que as tarifas nominais do setor seriam baixas e as de seus insumos altas. Nada mais distante da realidade. Estudo sob coordenação de Marta Castilho (publicado em 2015 pelo IEDI e Fiesp) estima que as proteções efetivas aos setores de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos, de Máquinas e Equipamentos e de Material Eletrônico e Equipamentos de Comunicação, em 2014, eram respectivamente, de 28%, 18% e 33%. As tarifas nominais são também altas, em torno de 12%. Assim, ao contrário do afirmado, e em oposição ao que se observa na grande maioria dos países, a proteção a esses setores no Brasil é bastante elevada.

Finalmente, os "mais de 2 mil ex-tarifários" são citados como evidência de facilidade às importações e baixas barreiras. O argumento não se aplica, uma vez que essas exceções só são aprovadas para importações de máquinas e equipamentos sem similares, e os processos ainda passam pela análise da Abimaq. Isto é, não há qualquer impacto concorrencial sobre a produção doméstica.

Em suma: o setor de bens de capitais no Brasil é muito protegido e, dada a evidência estatística, isso certamente prejudica a evolução da produtividade da economia brasileira. Como esses bens são insumos de muitos setores, o impacto da proteção é muito maior que o impacto direto, pois há um efeito de difusão por todas as cadeias produtivas da economia. O efeito multiplicador - que "alguns" economistas liberais conhecem bem - vai exatamente contra o argumento de Coutinho: a proteção ao setor de bens de capital prejudica todos os setores que utilizam como insumos seus bens, depois para aqueles que compram insumos desses últimos, e assim por diante. Distorções aqui são muito mais prejudiciais à economia do que tarifas sobre bens de consumo.

Outro argumento que parece contraditório vem do fato que os clusters de inovação, decorrentes da proximidade entre produtores e compradores, na verdade constituem um poder de monopólio dos primeiros, dando-lhes uma enorme vantagem competitiva em relação à produção internacional - com menor acesso aos consumidores - e diminuindo a necessidade de proteção. Argumentos sobre valorização cambial e alta taxa de juros não se sustentam também, já que nos últimos anos o país experimentou todo tipo de regime cambial e manipulações da taxa de juros, sem efeitos relevantes. Ademais, o setor foi muito beneficiado por subsídios e linhas de crédito com juros abaixo do mercado. Isso,

potencialmente, deveria ter aumentado a eficiência do setor e sua capacidade de competir.

O Brasil já passou por vários experimentos protecionistas que fracassaram retumbantemente. O professor Luciano Coutinho participou ativamente de dois deles. O primeiro foi a Lei da Informática, que fechou completamente o setor a produtos e firmas estrangeiras. Não poderia dar certo e não deu, atrasando o avanço tecnológico do país.

O segundo foi a Nova Matriz Econômica, que impôs inúmeras barreiras tarifárias e não tarifárias - requerimentos de conteúdos locais, por exemplo - a insumos e máquinas produzidos fora do Brasil. Além de uma crise e recessão sem precedentes, o experimento não legou estaleiros ou empresas com grande capacidade de competição internacional. Causa surpresa que se defenda, uma vez mais, estratégias semelhantes, apesar de toda evidência contrária.

---

**Fonte:** FRAGELLI, Renato; FERREIRA, Pedro. Propondo um erro, de novo. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniao/5461819/propondo-um-erro-de-novo>> Acesso em 19 de Abril de 2018

## **O BC e a recuperação cíclica (Luiz Carlos Mendonça de Barros – 16/04/2018)**

*Luiz Carlos Mendonça de Barros, engenheiro e economista, é presidente do Conselho da Foton Brasil. Foi presidente do BNDES e ministro das Comunicações.*

\* \* \*

A recuperação cíclica iniciada em junho de 2016 está perdendo o fôlego nestes primeiros meses do ano. Os dados já disponíveis mostram isto de maneira clara e cristalina. O que mais me assusta é a piora do mercado de trabalho depois de vários meses de recuperação. Em uma economia em que o consumo das famílias representa quase 70% do PIB, a confiança do consumidor na recuperação e o crescimento do emprego são pedras básicas para a manutenção da recuperação cíclica.

Trata-se de uma armadilha ainda mais perigosa depois da recessão que reduziu em 9% o PIB e criou um hiato negativo da mesma ordem no tecido econômico produtivo. Nesta situação, o investimento se reduz de forma dramática em função do excesso de capacidade produtiva que se instala na economia. Para completar o quadro de falta de demanda agregada que estamos vivendo o governo federal vem reduzindo de forma expressiva seus gastos discricionários de consumo e investimento.

Este cenário é comum nas economias de mercado no momento seguinte ao estouro de uma bolha de consumo, como aconteceu nos Estados Unidos e na Europa Unida entre 2008 e 2012. Os indicadores deste período mostram um quadro muito semelhante ao do Brasil pós-governo Dilma Rousseff, com uma expressiva queda no PIB abrindo um hiato de produto e um déficit fiscal parecidos com o nosso. A grande diferença entre estes dois cenários é que no Brasil não tivemos uma crise bancária como a ocorrida nos dois blocos mais influentes do primeiro mundo.

Esta diferença é muito importante quando avaliamos as ações do Copom no período pós impeachment, pois o grau de liberdade da ação da política monetária no Brasil foi maior do que a que se apresentou ao Fed e ao BCE no período de recuperação. Mesmo assim no caso brasileiro prevaleceu um conservadorismo exagerado na condução da política monetária e que está comprometendo a recuperação econômica iniciada em junho de 2016.

Esta questão foi levantada por mim em maio do ano passado em um debate patrocinado pelo Valor por ocasião de seu aniversário de fundação. O Copom já havia iniciado a redução dos juros Selic, mas seguia uma trajetória ultraconservadora de reduções de 50 pontos a cada reunião. Nesta ocasião fiz os seguintes comentários:

"O que estamos vivendo hoje é - em termos macroeconômicos e mesmo microeconômicos -- diferente. E é por isto que fico p.... da vida com o Banco Central, que tem uma política como se nós não estivéssemos vivendo uma dinâmica diferente de uma bolha de consumo que estourou! Com este negócio de 50 pontos, 50 pontos, 50 pontos... agora, claramente com os ajustes que foram feitos e com uma nova política econômica, a queda de 9% do PIB e 11% na absorção interna estamos vivendo a mesma coisa que aconteceu nos Estados Unidos e na Europa na virada da última década".

"Esta dimensão da queda de demanda interna gera um metabolismo econômico diferente. Tanto é verdade que o Fed e o BCE - este sob o comando de Mario Draghi - foram por este caminho (redução drástica e imediata dos juros) e hoje você tem um sucesso extraordinário de uma política monetária que sempre foi catalogada pelos conservadores como irresponsável".

"E nós estamos aqui hoje com a maioria dos analistas considerando como se estivéssemos um período de contração de demanda absolutamente normal como em outras ocasiões no passado. Só que isto tem um outro problema mais grave. Nós deveríamos estar ajudando - com a queda mais agressiva dos juros - o governo Temer a se fortalecer para enfrentar não só as reformas como a eleição de 2018. E a atuação do Banco Central esta fazendo justamente o contrário. Em um momento em que precisaríamos ter realmente estímulos na economia para que a opinião pública começasse a sentir ventos melhores, nós estamos empurrando isto para a frente".

No debate que se seguiu, reforcei estes dois pontos de minha divergência com os outros participantes. Ressaltei o espaço que havia para uma redução bem maior e, principalmente, mais rápida dos juros Selic em função da dimensão do hiato do produto que existia na economia e da necessidade política de uma recuperação mais rápida do emprego para enfrentar as eleições de 2018. Minhas angústias de então se provaram reais neste mês de abril com a desaceleração da recuperação da economia e o quadro político eleitoral que temos hoje.

Embora a taxa Selic de hoje - com mais uma redução na próxima reunião do Copom - seja correta, sua trajetória ao longo do tempo foi claramente equivocada. Lenta demais para o quadro macroeconômico que vivíamos. E confirma os problemas que levantei no debate do Valor à vista de todos. Com a lentidão da recuperação, mais de 60% da população vive uma realidade econômica e social semelhante à dos piores momentos do último ano do governo Dilma. Para eles não existe nenhuma diferença

visível entre o governo Temer de hoje e os piores momentos do governo Dilma. Portanto o discurso da centro-direita - de que recuperamos a responsabilidade na condução da economia - cai totalmente no vazio nos segmentos de menor renda da população.

E aumenta o risco de uma nova aventura da esquerda no Brasil.

---

**Fonte:** BARROS, Luiz. Reformas não serão aprovadas por quem não as defender na eleição. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniaio/5454499/o-bc-e-recuperacao-ciclica>> Acesso em: 19 de Abril de 2018

## **Estado brasileiro se tornou um espelho obscuro da sociedade (Alexandre Shwartsman – 18/04/2018)**

*Ex-diretor de Assuntos Internacionais do BC, é doutor em economia pela Universidade da Califórnia.*

\* \* \*

Viciado que sou na leitura de jornais (quatro por dia, só um pouco menos que as xícaras de expresso), não posso dizer que tenha sido surpreendido pela notícia publicada pelo jornal O Estado de S. Paulo acerca do fato de os magistrados do Rio Grande do Norte terem se concedido licença-prêmio retroativa desde 1996, prebenda que poderia resultar em pagamentos de até R\$ 300 mil para os beneficiários da generosidade dos desembargadores para com seus semelhantes, se não tivessem recuado depois da divulgação.

Como aprendi com Pedro Fernando Nery, a tal licença foi criada em 1952 para beneficiar servidores que não faltavam ao trabalho (o que em si já é revelador da mentalidade nacional: premiar um comportamento que deveria ser padrão) com folga de 90 dias a cada cinco anos, ou seu uso em dobro para a contagem de tempo até a aposentadoria.

A lei 9.527/97, porém, acabou com o privilégio, mantendo apenas uma possibilidade: em caso de morte do servidor que não o houvesse usufruído, seus dependentes poderiam receber um complemento na pensão por morte. Independentemente da lei, contudo, órgãos com autonomia financeira continuaram a pagar para quem se aposentasse sem usar a licença-prêmio.

A Procuradoria-Geral da República, contudo, decidiu que nem sequer seria necessário esperar a aposentadoria, interpretação que o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Norte tentou emplacar.

Obviamente não falta quem defenda a legalidade do pagamento, que, diga-se, por ser considerado indenização, não entra na base de cálculo do Imposto de Renda, ou contribuição previdenciária, nem para fins de determinação do teto de vencimentos.

Nem esse evento, nem o pedido da ex-ministra Luislinda Valois para somar a seu salário também o valor que recebia como aposentada (superando em muito o teto constitucional), nem várias outras instâncias de órgãos da administração pública acumulando vantagens são casos isolados. Ao contrário, revelam que há muito o

setor público foi capturado por interesses privados, tema que explorei em coluna publicada no fim do ano passado.

De acordo com estimativas do Tesouro Nacional, os três níveis de governo do Brasil desembolsaram em 2015 R\$ 2,5 trilhões (37,5% do PIB) referentes às suas despesas primárias. Naquele ano, pouco mais de metade delas (R\$ 1,3 trilhão, ou 19% do PIB) foi destinada à remuneração de empregados e ao pagamento de pensões e aposentadorias do setor público, segmento que insere, com sobra, na parcela mais rica da população.

Não temos ainda os dados detalhados no que se refere às pensões e às aposentadorias para 2017, mas noto que no ano passado a parcela referente à remuneração do funcionalismo aumentou, sugerindo situação ainda mais grave nos dois últimos anos.

Na verdade, para o período para o qual dispomos de dados, o que se observa é um aumento persistente dessas despesas relativamente ao produto, enquanto o investimento governamental perde fôlego, assim como os gastos associados mais diretamente à prestação de serviços públicos.

O Estado brasileiro se tornou um espelho obscuro da sociedade, instrumento para grupos privilegiados se apropriarem de parcelas crescentes da renda. Apesar disso, ou cegos, ou anestesiados, nada fazemos para alterar o processo que, a se manter o status quo, em poucos anos se tornará insustentável.

---

**Fonte:** SHWARTSMAN, Alexandre. Estado brasileiro se tornou um espelho obscuro da sociedade. Disponível em:

<<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/alexandreschwartzman/2018/04/estado-brasileiro-se-tornou-um-espelho-obscuro-da-sociedade.shtml>> Acesso em: 19 de Abril de 2018

## **Sem Previdência, só taxando fortunas (Paulo Feldmann – 16/04/2018)**

*É professor da FEA-USP; foi presidente da Eletropaulo (governo Covas) e sócio da EY (antiga Ernst & Young)*

\* \* \*

A previsão de que 2018 fechará com grande buraco nas contas públicas está praticamente confirmada. Dessa forma, os gastos do governo vão exceder as receitas em cerca de R\$ 180 bilhões --este é o tamanho mínimo do déficit fiscal.

Infelizmente, este ano está perdido, com todas as consequências negativas que um buraco desse tamanho nos causa. O endividamento vai crescer muito porque não há outra forma para o governo continuar honrando suas contas e compromissos. Com isso, as agências de rating vão rebaixar ainda mais a avaliação do Brasil, o que dificultará a vinda de recursos estrangeiros.

Mas há uma saída que deveria ser tentada, pois pode trazer efeitos já em 2019. É uma mudança na forma de tributação das famílias muito ricas --que, para passar a valer ano que vem, precisa ser aprovada ainda este ano, conforme reza a Constituição

brasileira.

Todos sabem que temos uma das piores distribuições de renda do mundo. Por que não fazemos algo para atenuar essa situação?

O imposto de renda no Brasil apresenta inúmeras distorções na forma como está concebido. Uma das principais é a que estabelece uma alíquota fixa de 27,5 % para todos aqueles que recebem mais que R\$ 4.664 por mês.

Com isso, o imposto efetivo para quem tem renda mais alta é menor que o imposto pago pelos que ganham bem menos. Isso se dá por conta de abatimentos, descontos e isenções que favorecem rendas mais altas. No caso, a faixa de renda mais alta de todas (aquela para quem tem renda mensal maior que R\$ 160 mil) abrange cerca de 60 mil contribuintes, o que equivale a apenas 0,2 % do total.

O problema é que esse pequeno grupo paga muito menos imposto que as outras camadas. Sobre esses muito ricos incide uma alíquota efetiva de imposto de renda, como é chamada pela Receita, de apenas 6%; ao passo que, por exemplo, para uma das faixas da classe média, a que tem renda mensal entre R\$ 30 mil e R\$ 40 mil, a mesma alíquota é de 12 %.

Com a simples mudança na alíquota efetiva dos muito ricos, passando dos atuais 6% para 9%, conseguiríamos arrecadar cerca de R\$ 186 bilhões a mais por ano.

Apenas essa simples correção já permitiria, por si só, uma arrecadação que cobriria praticamente o rombo previsto para este ano.

Todas as vezes em que tivemos grandes rombos fiscais como o atual, a solução adotada foi aumentar ainda mais a carga tributária, o que acaba onerando quase toda população. Se desta vez taxarmos só os muito ricos, teremos a possibilidade de inclusive atenuar um dos aspectos mais injustos, que é essa perversa distribuição de renda.

As eleições se aproximam, e esse assunto não pode ficar de fora dos debates.

---

**Fonte:** FELDMAN, Paulo. Sem Previdência, só taxando fortunas. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/opiniao/2018/04/paulo-feldmann-sem-previdencia-so-taxando-fortunas.shtml>> Acesso em 19 de Abril de 2018

## **As importações e o Brasil fechado (Ricardo de Menezes Barboza – 13/04/2018)**

*Ricardo de Menezes Barboza, mestre em macroeconomia pela PUC-Rio, é professor colaborador do Instituto Coppead e pesquisador do Grupo de Conjuntura Econômica da UFRJ.*

\* \* \*

As importações brasileiras de bens e serviços cresceram 5% em 2017. Considerando que a demanda doméstica avançou apenas 0,2% no mesmo ano, o desempenho importador realmente chama atenção. Nesse contexto, não vão demorar a surgir os usuais pedidos de proteção contra a "invasão de produtos estrangeiros", especialmente na indústria, setor mais exposto à concorrência externa.

Num mundo marcado pelas medidas protecionistas de Donald Trump nos EUA, é possível que os pedidos de proteção ganhem força adicional.

Diante disso, é importante perguntar: 1- por que as importações crescem tanto no Brasil? 2- será que precisamos realmente nos proteger dessa "invasão" de importados?

Importações são pró-cíclicas em qualquer lugar do mundo. Isso quer dizer que é normal importações aumentarem quando a demanda doméstica aumenta. O que diferencia a economia brasileira, no entanto, é a magnitude desse movimento, típico de economias muito fechadas, que apresentam baixa penetração de importações relativamente ao Produto Interno Bruto.

Imaginem, por exemplo, duas economias, A e Z, muito parecidas em quase tudo. Em ambas, o PIB e a demanda doméstica valem 10 unidades. A diferença entre elas diz respeito ao volume de comércio exterior: enquanto no país A as importações são de 5 unidades, no país Z elas são de 1 unidade.

Vamos supor agora um aumento de 10% na demanda doméstica de ambos os países, que passam de 10 para 11 unidades. Caso o PIB não cresça - hipótese apenas para facilitar, mas que pode ser relaxada<sup>1</sup> -, as importações de A e Z precisam crescer em 1 unidade para reequilibrar oferta e demanda.

No país A, relativamente aberto, as importações passam de 5 para 6 unidades, o que representa crescimento de 20%. No caso do país Z, bem mais fechado ao comércio, as importações passam de 1 para 2 unidades, configurando um crescimento bem maior, de 100%.

O exemplo é útil para tratar do Brasil, país comercialmente mais fechado entre 156 países membros da Organização Mundial do Comércio e também o de menor participação de importações no PIB dentre os 171 países com dados disponíveis no Banco Mundial. Enquanto as importações representam cerca de 12% do PIB brasileiro, a média mundial é mais do que o dobro, de 27,8%.

Críticos dirão que países grandes, como o Brasil, naturalmente comercializam menos com o exterior. Afinal, por serem grandes, podem ser vistos como uma aglomeração de vários "países" menores. Ou seja, é natural que o "país Rio de Janeiro" transacione mais com o "país São Paulo", deslocando o comércio que poderia ocorrer, por exemplo, com a Argentina, esse sim um país de verdade.

A questão relevante, contudo, é que, mesmo controlando para variáveis típicas de países muito grandes, como tamanho do território, tamanho da população ou PIB per capita, ainda assim o Brasil aparece muito mais fechado à concorrência estrangeira do que suas características sugerem. Diversos estudos apontam para esse triste isolamento.

O isolamento comercial brasileiro, por sua vez, resulta de barreiras comerciais diversas, tal como mostra o Relatório divulgado mês passado pela OCDE. Os níveis médios de tarifas efetivas no Brasil são quase o dobro do observado na Colômbia e mais de oito vezes maior do que no Chile (ver gráfico). No caso das tarifas aplicadas a bens de capital, o cenário é ainda pior: a proteção média no Brasil é 14 vezes maior do que no Chile e 25 vezes maior do que no México.

Produtores brasileiros contam também com ampla proteção advinda de diversas exigências de conteúdo nacional. Segundo o Relatório da OCDE, havia no Brasil, em

2015, cerca de 16 regras de conteúdo local aplicadas a diferentes setores, bem acima de seus pares emergentes. Como se não bastasse, a proteção também advém de barreiras relacionadas a especificações técnicas e preferências tributárias.

Definitivamente, o Brasil não precisa se proteger ainda mais da concorrência externa.

Com tanto isolamento, as importações se tornam extremamente pró-cíclicas por aqui. Mas isso, per se, não deveria gerar grandes preocupações. O que realmente é inquietante é que ganhos de produtividade ficam prejudicados sem medidas que favoreçam a concorrência estrangeira no país.

Sob um ponto de vista teórico, a concorrência aumenta a produtividade por diversos canais. Primeiro, porque mais competição na provisão de bens intermediários amplia o acesso de empresas a insumos mais baratos e de melhor qualidade, diminuindo seus custos. Segundo, porque o acesso aos bens de capital e às tecnologias produzidas no exterior podem ter efeitos diretos sobre a eficiência das empresas brasileiras. Terceiro, porque, pressionadas pela competição, as empresas produzem mais e melhor, além de inovarem continuamente. Quarto, porque há um efeito seleção: empresas que sobrevivem em mercados competitivos são mais produtivas.

Sob um ponto de vista empírico, os canais acima parecem realmente funcionar. Há evidência crescente mostrando efeitos positivos da concorrência e da abertura comercial sobre a produtividade dos países.

Paul Krugman, ganhador do Nobel de Economia, disse certa vez que "produtividade não é tudo, mas no longo prazo é quase tudo". Enquanto o Brasil não se abrir à concorrência externa, dificilmente sairá da longa estagnação que tem marcado sua vida econômica desde 1980. Viciados em sucessivos voos de galinha, seguiremos rediscutindo a invasão de importados - que nunca aconteceu - e a reprodução de uma indústria nascente - que se nega a amadurecer.

---

**Fonte:** BARBOZA, Ricardo. As importações e o Brasil fechado. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniaio/5449887/importacoes-e-o-brasil-fechado>> Acesso em 19 de Abril de 2018

## **Emprego (Antônio Delfim Neto – 18/04/2018)**

*Economista, é ex-ministro da Fazenda (governos Costa e Silva e Médici), ex-deputado federal e professor.*

\* \* \*

Na entrevista dada a Folha pelo novo ministro da Fazenda, Eduardo Guardia, aos competentes jornalistas Julio Wiziack e Mariana Carneiro, ele mostrou a sua musculatura e o viés da sua "alma mater" FEA/USP quando fez a seguinte afirmação:

"Não adianta ter inflação baixa se não tem emprego. Eu estou bem, vocês estão bem. Estamos empregados e, com a inflação baixa, nosso poder de compra aumentou. Agora, e os outros 12 milhões de pessoas que estão sem emprego? Esse é o lado triste

do que foi feito, pois quase 13 milhões de pessoas foram jogadas no desemprego no pico da crise. Como é que se pode ter uma sensação de bem-estar?”

É preciso insistir. A situação dramática em que nos encontramos é consequência da destruição produzida pelo voluntarismo econômico e político a que o país foi submetido a partir de 2012 e, principalmente, na insistência nele quando a economia mostrava que estava entrando num processo recessivo a partir do segundo semestre de 2014. A coroação da tragédia se deu em dois atos.

O primeiro foi a campanha eleitoral para a reeleição na qual todos os “princípios” foram abandonados e a política econômica proposta pelo adversário foi escrachada com um populismo fácil. Garantiu-se que nada estava errado e que, portanto, era só continuar no mesmo rumo para alcançar o “lago azul”.

O segundo foi, com a reeleição conquistada, assumir a política econômica do vencido e entregar a sua execução a um competente economista cujo pensamento era antípoda ao da presidente sem ao menos dar uma explicação aos que a haviam honrado com seu voto.

O resultado foi o aprofundar do desastre entre janeiro de 2015 e maio de 2016, quando foi “impedida”, com um processo que obedeceu ao rito constitucional. Mas o desemprego já se abatia sobre 13 milhões de trabalhadores...

Com a posse do presidente Temer houve uma mudança de 180º na economia que, combinada com sua habilidade política, produziu reformas apreciáveis e o início da recuperação do emprego ainda que mais lenta do que todos desejam.

Infaustos acontecimentos impediram a reforma da Previdência, sem a qual é impossível restabelecer uma administração razoável da economia. Acrescente-se a isso, a extraordinária judicialização da administração pública. A resultante é um Brasil inadministrável.

Um exemplo recente disso é a decisão do Tribunal Superior do Trabalho que transferiu o sindicato dos empregados das concessionárias para o dos Metroviários de São Paulo. Estuporou, alegremente, toda a eficiente gestão privada de um trecho do Metrô, cujo sindicato, a propósito, não obedecia às ordens de acompanhar as “greves políticas” consumadas pelo Sindicato dos Metroviários...

---

**Fonte:** NETO, Antonio. Emprego. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/antioniodelfim/2018/04/emprego.shtml>> Acesso em 19 de Abril de 2018

## **DISCLAIMER**

O presente material é meramente informativo, genérico e não configura consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento, instrumento ou produto específico em qualquer jurisdição ou mercado, nacional ou internacional. Embora as informações e opiniões aqui expressas tenham sido obtidas de fontes confiáveis e de boa fé quando da publicação, estas não foram independentemente conferidas ou validadas e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. A Pragma Gestão de Patrimônio Ltda (“Pragma”) não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos e as informações, opiniões e valores indicados estão sujeitas a alteração, reprocessamento e/ou reprecificação sem aviso prévio. As matérias, artigos, relatos e entrevistas contidos neste documento e em seus anexos são de exclusiva responsabilidade do autor, não representando ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento da Pragma. Este documento não pode, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizado, divulgado, alterado, impresso ou copiado, total ou parcialmente, sem prévia autorização da Pragma tampouco poderá ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde sua divulgação ou uso seja contrário às leis ou regulamentos vigentes ou em que o recipiente do documento não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços, opiniões ou análises deste material. Informações adicionais poderão ser obtidas mediante solicitação.