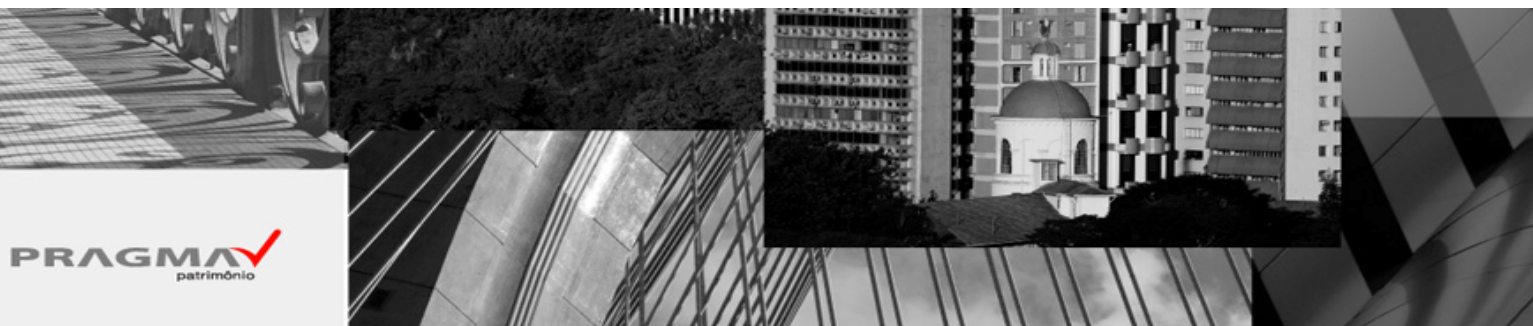


## REUNIÃO DE CONJUNTURA

11/12/2017

### Conjuntura Local

Um novo Alckmin (Rosângela Bittar – 06/12/2017).....	1
Dom Sebastião não virá (Gustavo Loyola – 04/12/2017).....	2
A Previdência e a regra de repartição (Rubens Penha Cysne - 05/12/2017) .....	4
Conflito distributivo de difícil solução (Nilson Teixeira - 06/12/2017).....	5
A economia deve surpreender positivamente no ano que vem (Celso Toledo - 04/12/2017) ....	7
Governo tenta salvar Previdência à força (Raymundo Costa - 05/12/2017).....	9
Corrupção, crescimento e o foro privilegiado (Ricardo Menezes Barboza - 06/12/2017).....	10



## Um novo Alckmin (Rosângela Bittar – 06/12/2017)

*Redatora-chefe em Brasília do Valor Econômico.*

\* \* \*

Candidato a presidente da República muito diferente do que o foi em 2006, quando surpreendia seus interlocutores ao chegar para reuniões acompanhado apenas por um ajudante de ordens, Geraldo Alckmin tem sua campanha de 2018 já estruturada, equipe, postura diferente e conversa mais assertiva do que se conhecia de outras disputas. Foi esse o Alckmin que emergiu em um jantar, na noite de segunda-feira, em Brasília, em homenagem ao ex-governador, ex-senador e ex-embaixador Jorge Bornhausen, que completava 80 anos. O governador de São Paulo não estava no restaurante Piantella de corpo presente, mas de candidatura esteve vivo em todas as rodas.

Encontro eclético: o presidente Michel Temer (PMDB), confessando sua fé na aprovação da reforma da Previdência na semana que vem -, ele acha que dá; o ministro da Justiça, Torquato Jardim; o ministro Moreira Franco (PMDB); o ministro Gilberto Kassab (PSD); o ministro Gilmar Mendes, do STF; o diretor-geral da Polícia Federal, Fernando Segovia, cuja mulher, Tatiana, trabalhou por muitos anos na liderança do PFL, o antigo partido do homenageado cujos líderes, passados, presentes e futuros, estavam todos na alegria daquela comemoração.

O jantar de Bornhausen foi exatamente no dia em que repercutiam mais um lançamento da candidatura presidencial de Henrique Meirelles (PSD), com a promessa de tentar viabilizar-se até março, quando, então, se for o caso, deverá desincompatibilizar-se. Mas o dono do seu partido, Kassab, à vontade na festa do seu ex-partido, não assumiu compromisso, embora oficialmente tivesse uma frase pronta: "Meirelles? É o candidato do nosso partido!"

A velha guarda do PFL e nova velha do DEM; o ex-senador Hugo Napoleão, o atual presidente José Agripino, os deputados José Carlos Aleluia e Onyx Lorenzoni. O PTB era representado por Benito Gama, que já foi do PFL carlista, da Bahia. O presidente da Câmara, Rodrigo Maia, foi a única celebridade do partido que, se passou pelo salão não foi a tempo de ser visto. Os quase ex-PSB, que estão em transição para o DEM, à frente o deputado Heráclito Fortes, todos lá. Um beija-mão sem fim, com sabor de governo e perspectiva de poder.

Jorge Bornhausen está sem partido e sem cargo, mas demonstrou saber muito da candidatura do ausente Alckmin, com quem, há pouco tempo, reuniu-se em prolongado jantar.

Dois desastres já identificados da derrota para Lula não se repetirão, tão dominantes ainda estão no imaginário dos políticos: o fato de ter parado a campanha na primeira semana depois do primeiro turno, numa esdrúxula combinação com o adversário para só recomeçarem os trabalhos depois de um descanso; e o marketing ordenar que vestisse uma jaqueta com adesivos da Petrobras, do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal para combater as mentiras disseminadas pela candidatura oposta de que privatizaria as estatais. Erros considerados crassos, ainda hoje, a que se atribui o fato de Alckmin ter tido menos votos no segundo turno, onde chegou em curva ascendente, do que tivera no primeiro.

São questões amadoras que ficaram para trás. Alckmin é o candidato do centro e de todas essas forças políticas. Ao contrário de 2006, estaria fazendo uma pré-campanha mais competente, ainda que, ao seu estilo, discreta nesse início. Por exemplo: jogando parado, como se dizia nos relatos noite adentro, já conseguiu duas proezas: conter o ímpeto de João Doria e conquistar a presidência do PSDB.

O novo Alckmin que vem surgindo faz encontros individuais para ouvir palpites; conta com três a quatro grupos de especialistas que tratam de imprensa, publicidade, governo, coordenação partidária. Esse último trata de prospectar os partidos que integrarão a aliança e que darão o tempo de televisão necessário a uma campanha presidencial bem nutrida.

Por preferência, o DEM seria o vice na chapa, com um nome do Nordeste. Já estão juntos o PTB, o PSD (a vera, a candidatura Meirelles é um aparte, por enquanto), o PSDB e, para mais adiante, esperados os fregueses de sempre: PP, PR e PRB. O PSB, hoje na coligação de Alckmin, está fora das considerações iniciais por uma avaliação que permeia todos os aliados: o partido voltou a se aproximar com intensidade do PT e, portanto, da candidatura Lula. E o PMDB de Temer teria seu curso natural na candidatura Alckmin, Mas, por enquanto, está com sinal verde para Meirelles se viabilizar, sem falar na possibilidade de Temer pleitear a reeleição, uma irrecusável chance para quem está no cargo.

Realismo é a palavra muito presente nas reuniões dos grupos. O que isso significa, por exemplo, em se tratando da disputa presidencial e os cenários mostrados na última pesquisa Datafolha? Que Lula e Bolsonaro se sustentam mutuamente e, se Lula não puder ser candidato, Bolsonaro desmoronará. Não deve também Alckmin preocupar-se com o pelotão do meio, onde ele próprio se embola com índices de Ciro Gomes, Marina Silva, Joaquim Barbosa. O realismo dos experientes manda prestar atenção em Álvaro Dias, o candidato do Podemos, que disputa a mesma faixa do eleitorado de Alckmin.

No encontro dos velhos amigos políticos também desdenhou-se do surgimento de nomes novíssimos da política: não se tem mais prazo para eles, além do que são as estruturas que têm o espaço de propaganda na TV, onde se constroem as candidaturas. Acham que a disputa não fugirá muito do quadro atual. O nome novo de 2018 já está posto e é Jair Bolsonaro, cuja performance em debates e discursos já é considerada desde agora um desastre. Bolsonaro, apostava-se, vai se abater não pelos ataques da oposição (o material é vasto) mas pelas próprias Forças Armadas que hoje pilotam sua campanha, quando ficarem expostos seus problemas de indisciplina e outras fragilidades. Um baque direto na base de apoio do ex-capitão.

O presidente Temer disse ao aniversariante que está confiante na votação da reforma da Previdência. Nesse momento Bornhausen lembrou-se de outra conversa que tiveram, quando o presidente disse que o que queria mesmo era ser lembrado como Campos Sales, que arrumou as contas do país.

No contexto da candidatura Alckmin a chapa ideal, em São Paulo, foi assim declamada em prosa, verso e candidaturas pelos convidados: José Serra, governador; Gilberto Kassab, vice; Paulo Skaf e Aloysio Nunes, senadores; Marta Suplicy, deputada federal. Com uma variação: Aloysio ficar ministro e Marta disputar o Senado.

Fonte: Valor Econômico

## **Dom Sebastião não virá (Gustavo Loyola – 04/12/2017)**

*Gustavo Loyola é doutor em economia pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-SP) e sócio-diretor da Tendências Consultoria Integrada. Foi presidente do Banco Central (BC) em duas ocasiões (1992-1993 e 1995-1997).*

\* \* \*

O recém-divulgado relatório do Banco Mundial analisando o gasto público no Brasil trouxe o diagnóstico de uma grave doença que cada vez mais incapacita o país e o condena à estagnação econômica. Há muito tempo os sintomas do problema estão evidentes e muitos especialistas brasileiros já vinham alertando para a deterioração da qualidade da política fiscal no país. Porém, a citada análise é particularmente útil e oportuna, pois sintetiza de forma competente o rol das principais mazelas do setor público brasileiro e aponta caminhos para que o país readquira o equilíbrio das contas públicas e tenha um gasto público mais eficiente e menos regressivo.

De fato, os gastos públicos vêm crescendo de forma continuada nos últimos anos, provocando déficits nominais próximos a 10% do PIB e o aumento acelerado da

dívida pública como proporção do PIB. Esse indicador, em apenas cinco anos, pulou de 51% em 2012 para um percentual em torno 75% no final do corrente ano. Na hipótese de sucesso na tramitação da reforma da previdência e manutenção de severa austeridade fiscal, seria possível respeitar o teto do crescimento de gastos nos próximos anos, mas ainda assim a dívida pública chegaria a mais de 85% do PIB em 2021, quando só então poderia começar a cair lentamente.

Porém isso não será tarefa fácil. Como aponta o citado relatório, a observância do teto de gastos vai exigir, na próxima década, a redução dos gastos de 0,6% do PIB em relação à tendência atual. A reforma previdenciária é a medida que mais pode contribuir para tal objetivo, mas não é condição suficiente. Por exemplo, uma reforma da previdência cuja economia de gastos equivale a 60% da proposta original fará cair o crescimento da despesa previdenciária em termos reais dos atuais 5% para 3,5% ao ano, o que ainda é insustentável no médio prazo. Por isso, outras medidas terão que ser implantadas para reduzir a rigidez do gasto público, como salientou o Banco Mundial.

Ocorre que a aprovação da reforma da previdência, mesmo que em sua versão "minimalista", fica cada vez mais distante. Não há suficiente apoio no Congresso, inclusive, pasmem-se, na bancada do PSDB, partido que parece ter perdido definitivamente o rumo. Se a hipótese de não aprovação da previdência se confirmar nas próximas semanas, é quase certo que o teto de gastos não poderá ser cumprido a partir de 2019, com consequências que poderão ser desastrosas para o país.

O fracasso na reforma previdenciária será sentido imediatamente na economia do país. As expectativas vão se deteriorar rapidamente e, num ano eleitoral já cheio de incertezas, o prêmio de risco do país deve se elevar, com a moeda brasileira se desvalorizando de modo acentuado. Neste caso, a recuperação da economia em 2018 será afetada pelo menor volume de investimentos e também pela retração dos consumidores em face de um cenário de maior risco.

Por outro lado, na campanha eleitoral do ano que vem, é muito pouco provável que os candidatos mais competitivos façam promessas críveis de ajustes estruturais caso eleitos. Do PT, por óbvio, não se deve esperar isso, tendo em vista o equivocado e persistente diagnóstico do partido em relação à questão fiscal que, aliás, se materializou na desastrosa "nova matriz macroeconômica" patrocinada pela dupla Dilma-Mantega. O PSDB, por sua vez, está perdendo o restante de sua credibilidade como partido das reformas, tendo caído na vala comum do populismo, pelo menos no que tange à sua posição face à crise da previdência. Com poucas exceções, as demais candidaturas que estão até o momento sendo cogitadas também não trazem qualquer conforto quanto à prática de uma política econômica responsável e de viés reformista. Ao contrário, o populismo parece ser quase a regra geral.

Desse modo, a cegueira deliberada de parte da classe política que não quer encarar hoje a realidade da imperiosa necessidade da reforma previdenciária vai custar caro à sociedade brasileira mais cedo do que se imagina.

Contudo, os efeitos da procrastinação da reforma da previdência iriam muito além da turbulência macroeconômica de curto prazo. As dificuldades no cumprimento das metas fiscais, inclusive do teto de gastos, levarão ao colapso do investimento público em infraestrutura e a deterioração dos serviços prestados pelo Estado, nos campos da saúde, educação, segurança, entre outros. A situação vivida hoje pelo governo do Rio de Janeiro se repetiria em nível federal e os ônus crescentes da previdência dos servidores estaduais fariam a crise fiscal se alastrar em pouco tempo pela maioria das unidades da federação.

Paradoxalmente, até o momento, os mercados estão em relativa calma. Os agentes econômicos parecem estar esperando um Dom Sebastião que voltará da África para salvar o Brasil e levá-lo a novas conquistas. Porém, como sabem os portugueses, a volta de D. Sebastião é apenas uma lenda. A reversão do desastre fiscal anunciado depende de pessoas de carne e osso que, infelizmente, parecem não estar disponíveis em número suficiente no atual mundo político brasileiro.

---

Fonte: Valor Econômico

## **A Previdência e a regra de repartição (Rubens Penha Cysne - 05/12/2017)**

*Rubens Penha Cysne é professor da FGV-EPGE.*

\* \* \*

A regra básica de equilíbrio orçamentário no sistema de previdência, usualmente denominada "regra de repartição", deve necessariamente permear quaisquer discussões sobre reforma previdenciária.

Para ficar claro como funciona tal regra, tomemos uma economia com apenas dois indivíduos, um jovem e o outro idoso. Suponhamos que, inicialmente, o salário da ativa de cada indivíduo seja igual a R\$ 100. E que a alíquota de contribuição previdenciária seja igual a 30%.

Neste caso, se o indivíduo idoso se aposenta, o montante total disponível para custear sua aposentadoria será igual a R\$ 30 (30% do salário de R\$ 100 do indivíduo jovem). Sua aposentadoria poderá superar este montante. Mas neste caso o indivíduo jovem terá que pagar acima de 30% de seu salário. Ou aumentando a sua alíquota previdenciária ou o seu imposto de renda. Imposto este que, a princípio, poderia também ser direcionado para outras despesas públicas.

Os que se posicionarem a favor de um salário de aposentadoria maior para o idoso (que recebia R\$ 100 e passou a receber apenas R\$ 30) poderão ser atendidos. Basta que convençam o mais jovem a contribuir com mais do que 30% da sua renda. Para que o idoso se aposente com 100% do seu salário, por exemplo, o jovem deverá contribuir com 100% da sua renda.

Caso se sinta injustiçado por contribuir mais sem esperança de receber no futuro, entretanto, o indivíduo jovem poderá também preferir não trabalhar, trabalhar no setor informal ou se mudar para outra economia. Embora possa arbitrar alíquotas de contribuição e impostos, o governo não pode impedir este tipo de decisão individual.

Se o indivíduo optar por uma destas três alternativas, o salário de aposentadoria daquele que se aposentou não poderá mais ser igual nem a R\$ 100 nem a R\$ 30. Mas sim igual a zero, pois o único indivíduo jovem disponível para trabalhar e sustentar sua aposentadoria decidiu não mais ser contribuinte do sistema.

Neste exemplo simplificado a relação contribuinte/beneficiário é igual a 1. E o salário de aposentadoria que satisfaz à regra de repartição é igual a 30% do salário da ativa. Tudo ficaria economicamente mais fácil se houvesse 2 contribuintes, e não apenas 1, para cada beneficiário.

Neste caso, uma alíquota de contribuição de 30% poderia gerar um salário de reposição de R\$ 60, e não mais de apenas R\$ 30. De fato, agora seriam 2 contribuintes pagando R\$ 30 cada, para o único aposentado. Visto por outro lado, um salário de aposentadoria de R\$ 100 demandaria uma alíquota de 50% de cada contribuinte, e não mais de 100%. É fácil entender que uma relação de contribuintes sobre beneficiários igual a 4 demandaria apenas 25% de contribuição para uma aposentadoria de 100% da renda da ativa, e assim por diante.

A dificuldade no caso brasileiro é que, em função da maior longevidade e de estarem nascendo menos pessoas, a relação contribuinte/beneficiário está se reduzindo, e não aumentando. Se a sociedade quer manter a relação entre salário de aposentadoria e salário da ativa, as alíquotas têm que aumentar com o tempo.

Tomemos, para fins de fácil entendimento, apenas as aposentadorias regidas pelo Regime Geral da Previdência Social (INSS). Isto exclui do contexto deste artigo o importante debate sobre equidade entre rendimentos de aposentadoria no setor público e privado.

Afonso (2016) calcula, relativamente ao INSS, um salário médio de reposição em torno de 82,5% do salário da ativa. Por outro lado, o último número disponível do Dataprev, relativo a 2015, mostra uma relação de 2,15 contribuintes para cada beneficiário do INSS. Isto faz com que a alíquota de contribuição que equilibra receitas e despesas seja de 38,4% ( $= 82,5/2,15$ ) da folha salarial.

A título de comparação, a alíquota efetiva paga pelos contribuintes do INSS girou em 2015 em torno de 28,7%, o que gera um salário de aposentadoria de apenas 61,6% (=  $0,287 \times 2,15$ ) do salário da ativa. A diferença de 61,6% para 82,5% do salário da ativa é atualmente coberta por fontes de receita fiscal adicionais às contribuições previdenciárias.

Para ilustrar o problema colocado pela evolução etária da população brasileira, apresentamos no gráfico duas evoluções da alíquota de contribuição entre 2015 e 2060. A primeira é aquela que mantém o salário atual de 61,6% do salário da ativa, dependendo de taxaço adicional dos contribuintes para chegar aos 82,5% atuais. Seu valor em 2015, como vimos anteriormente é de 28,7%.

A segunda é aquela que equilibra o INSS com um salário de aposentadoria igual àquele vigente em 2015, da ordem de 82,5% do salário da ativa, sem a necessidade de complementação com outras receitas fiscais. Como vimos, seu valor em 2015 foi igual a 38,4%.

Em ambos os casos se utilizam as projeções demográficas brasileiras e a hipótese otimista que a relação contribuintes/beneficiários evolua, pelo incentivo à maior formalização do trabalho, mais favoravelmente do que a relação entre a população em idade de trabalho e aquela em idade de aposentadoria.

É interessante observar que, mesmo no caso de apenas manter o atual salário de aposentadoria determinado pela regra de repartição, a alíquota sobre a folha salarial atinge em 2060 um valor impossível de ser efetivamente alcançado na prática, de 68,9% (=  $61,6/0,893$ ), onde 0,893 reflete a relação contribuinte/beneficiário prevista para 2060. Trata-se da barra interna do gráfico. A alíquota que permite o equilíbrio atuarial com o atual salário de aposentadoria de 82,5% é ainda mais proibitiva, alcançando 92,3% (=  $0,825/0,893$ ) da folha salarial.

Conclui-se em ambos os casos que há uma necessidade imperiosa de se rever, o mais rapidamente possível, as regras atuais que regem o sistema previdenciário brasileiro. Um aumento da idade mínima de aposentadoria, ao elevar no longo prazo a trajetória da relação contribuintes/beneficiários em relação àquela com a qual aqui trabalhamos, representa um dos caminhos possíveis.

---

Fonte: Valor Econômico

## **Conflito distributivo de difícil solução (Nilson Teixeira - 06/12/2017)**

*Nilson Teixeira, economista-chefe do Credit Suisse (Brasil), é Ph.D. em economia pela Universidade da Pensilvânia.*

\* \* \*

As eleições de 2018 serão palco de discussões entre os candidatos sobre suas estratégias para reduzir a pobreza no Brasil, diminuir a desigualdade de renda e aumentar a eficiência da economia. Todos os candidatos defenderão que suas plataformas são as mais adequadas para elevar a oferta de emprego e garantir um maior crescimento sustentável da atividade.

As campanhas eleitorais dificilmente discutirão profundamente as plataformas dos candidatos, muito embora alguns partidos tendam a publicar propostas sobre o que precisa ser feito. Como a campanha eleitoral começa oficialmente só em 16 de agosto, com a propaganda no rádio e na televisão ocorrendo apenas entre 31 de agosto e 5 de outubro, não haverá tempo para uma discussão aprofundada sobre esses temas.

Uma grande parte dos candidatos à Presidência defenderá a diminuição dos excessivos privilégios existentes e criticará as ineficiências do setor público. São temas que dificilmente deixarão de ser mencionados e em relação aos quais há uma enorme concordância por parte da sociedade. No entanto, é pouco provável que esses mesmos candidatos digam explicitamente quais seriam os privilégios e benefícios a serem extintos. Como quase ninguém reconhece que os benefícios e renúncias

tributárias que usufruem são exagerados ou não se justificam, a maioria dos eleitores não votaria em candidatos que defendessem a eliminação dessas benesses.

Esse sentimento é disseminado na sociedade, tanto entre as corporações do funcionalismo público quanto entre os setores empresariais e a própria elite. Há representantes do funcionalismo federal que não apenas defendem os atuais benefícios como também clamam por mais privilégios, apesar de os seus salários serem, na média, segundo um estudo do Banco Mundial, quase 70% superiores aos dos trabalhadores do setor privado, mesmo considerando níveis similares de escolaridade, idade e experiência. Isso sem mencionar as aposentadorias do funcionalismo federal, muitas vezes maiores do que as dos empregados do setor privado.

Na mesma linha, representantes de empresas privadas defendem que os impostos no Brasil são exagerados e precisam ser diminuídos, mas poucos aceitam a transformação das contribuições obrigatórias do Sistema S, que ultrapassarão R\$ 17 bilhões em 2018, em voluntárias. Isso também vale para as entidades classificadas como filantrópicas, que estão isentas da contribuição previdenciária patronal, totalizando renúncias tributárias previstas em mais de R\$ 13 bilhões para 2018.

Do mesmo modo, uma parte da elite defende, com toda razão, a implementação de um conjunto amplo de ajustes fiscais e de reformas estruturais, visando à melhoria do ambiente de negócios no país. Todavia, parte dessa mesma elite luta para manter os muitos benefícios direcionados para si, como a possibilidade de escapar da tributação sobre o rendimento do trabalho, com a pejotização ou pela transformação de parte da sua remuneração em pagamento de dividendos, sujeitos a impostos bem mais baixos do que a alíquota do IRPF de 27,5%.

Apesar do claro desequilíbrio distributivo, o Executivo e o Congresso têm dificuldade de reverter privilégios, mesmo com a atual crise fiscal. Em muitos casos, os grupos de interesse tanto dos representantes do funcionalismo público como de diversos grupos da sociedade - a maioria representando a camada mais rica da sociedade - tentam convencer os congressistas sobre a relevância de serem mantidos seus privilégios.

O problema é que a maioria dessas defesas não é construída de forma transparente e seus supostos benefícios carecem de comprovação empírica. Assim, o risco na implementação da consolidação fiscal está associado à capacidade de grupos de interesse de proteger seus segmentos e, com isso, acabar concentrando os cortes de despesas e o aumento de impostos sobre os mais pobres, em geral sem organização suficiente para se defenderem.

Nesse ambiente, é compreensível o ponto de vista de políticos de diferentes partidos sobre a dificuldade de votar a favor de uma reforma previdenciária para os trabalhadores do setor privado, enquanto os privilégios do funcionalismo público não forem consideravelmente reduzidos, inclusive para aqueles que ingressaram no serviço público antes de 2003. Não obstante, é um erro não aprovar agora a atual proposta de reforma, ainda que diluída, sob a alegação de que é necessário primeiro impor restrições aos vencimentos de todo o funcionalismo público e cortar as exageradas renúncias tributárias.

A aprovação dessa reforma diminuiria o crescimento do déficit previdenciário e, também, a dificuldade que o novo governo terá para cumprir a regra que impõe um teto à ampliação dos gastos primários. Esse cumprimento exigirá que o governo coloque em vigor, já em 2019, não apenas uma nova proposta de reforma da Previdência Social como também medidas para reduzir diversos gastos obrigatórios. Além disso, para cumprir a meta de déficit primário de 2019 e 2020, o novo governo terá de eliminar renúncias tributárias e aumentar impostos, mesmo que provisoriamente.

Em suma, o ajuste fiscal não será uma tarefa simples. Mesmo que o futuro presidente faça uma campanha bastante transparente sobre a necessidade de mudanças com custos de curto prazo para todos, sua aprovação no Congresso será difícil. Isso porque os segmentos mais ricos da sociedade não reconhecem os benefícios auferidos como privilégios, e sim como direitos compatíveis com suas

atuações. Como aprendi com vários políticos, cortar gastos obrigatórios ou eliminar renúncias tributárias, que alcançam 4% do PIB, é mais difícil do que aumentar impostos. Portanto, o risco é de o necessário ajuste fiscal resultar em uma desigualdade de renda ainda maior, com a elevação da carga tributária sobre os mais pobres nos próximos anos. Isso seria mais uma derrota para o Brasil.

Fonte: Valor Econômico

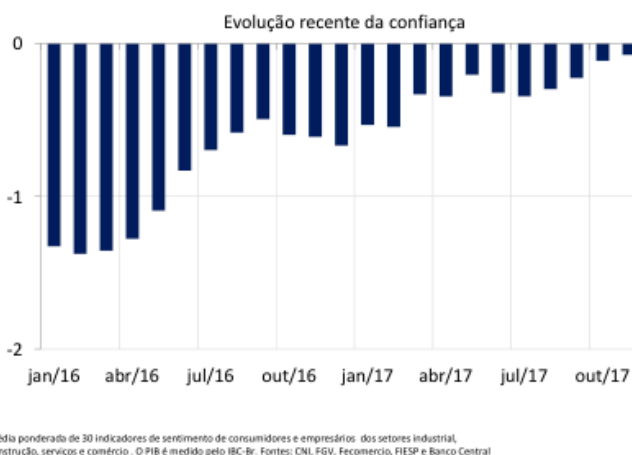
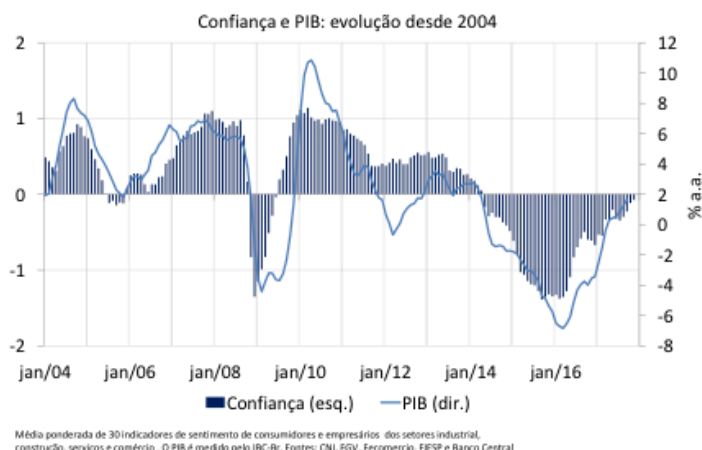
## A economia deve surpreender positivamente no ano que vem (Celso Toledo - 04/12/2017)

*Doutor em economia pela USP, é diretor da LCA Consultores.*

\* \* \*

Há um movimento claro de recuperação da confiança evaporada no período em que o país foi gerido sob os ditames da “Nova Matriz” – ideia genial alcoolicamente fabricada por Dilma e prosélitos. A primeira figura registra não apenas a tendência de retomada da fé, mas também a relação estreita existente entre os ciclos dessa variável e os vaivéns da economia.

A vagarosa retomada do crescimento, confirmada na semana passada pelo IBGE, está claramente ligada aos humores mais leves. Diga-se, isso mostra que a corrupção não impede o progresso de forma tão cabal quanto a incompetência. Por mais desonesto que seja o governo, basta fazer o bê-á-bá para evitar um massacre como o que assolou o país em 2015 e 2016.



A segunda figura aplica um “zoom” à trajetória do otimismo. As coisas melhoraram a partir do segundo trimestre de 2016 quando o impedimento da



presidente começou a ganhar corpo, mas o alívio não foi monótono. Houve breves interregnos, um deles posterior à concretização do impeachment e outro após o escândalo das fitas. Aos trancos e barrancos, no entanto, a história mostra nitidamente que a desconfiança vem se diluindo com o tempo.

O elo entre confiança e crescimento retratado na primeira figura permite inferir que o estado de espírito atual, nem otimista, nem pessimista, é consistente com crescimento próximo de 2% ao ano, dentro da faixa na qual se encaixa o potencial de longo prazo da economia – os economistas consultados pela pesquisa Focus do Banco Central projetam expansão de 2,5% daqui cinco anos.

Na semana passada, mostramos que a diferença entre o que a economia produz e o que ela é capaz de produzir no curto prazo – o “hiato do produto” – gira em torno de 5%. É simples mostrar que o cenário morno de crescimento para o curto prazo esperado pelos meus colegas é consistente com a permanência da confiança perto de onde está e com uma diluição da ociosidade existente a passos de tartaruga. A julgar pelo consenso, a eliminação do hiato levará anos e anos.

É claro que há motivos para manter um pé atrás. Para começar, estamos no Brasil. Além disso, a velocidade de fechamento do hiato não é ditada pela física. O buraco que se abriu nos EUA com a eclosão da crise financeira, por exemplo, perdurou por quase uma década e foi tapado apenas no trimestre passado de acordo com as estimativas do Congressional Budget Office. As famílias e empresas precisavam arrumar as finanças, reduzindo dívidas, o que retardou a recuperação.

No Brasil, existem desafios semelhantes. Os dados do mercado de crédito revelam que a situação ainda inspira cuidados, sobretudo no tocante aos fluxos para empresas, que têm tido que fazer das tripas coração para girar as engrenagens. Não é absurdo, portanto, projetar uma saída lenta, como a que meus colegas esperam. Vide o crescimento pífio do terceiro trimestre.

Dito isso, por incrível que possa parecer, estou mais otimista. Chuto que o crescimento deverá ser maior do que supõe o consenso, apesar de todos os empecilhos, mais em linha com o pensamento do ministro Meirelles. O argumento parte da seguinte constatação: se a velocidade de fechamento do hiato acabar sendo aqui igual à registrada nos EUA (uma das mais lentas da história), o crescimento médio tenderá a se situar mais para 3%.

Ademais, desconfio que o estrangulamento gerado pela necessidade de ajustes de passivos não é tão forte aqui quanto o que breçou a retomada na terra do Tio Sam, o que justifica um chorinho a mais na projeção. De fato, quando o Lehman Brothers quebrou, as empresas e famílias americanas tinham obrigações equivalentes a 170% do PIB de acordo com os dados do Bank for International Settlements (BIS). Em quatro anos, os passivos se reduziram para cerca de 150% do PIB. Esse ajuste de um pouco mais do que 10% fez com que alguns economistas comparassem a crise americana com a que empurrou o Japão para um longo período de letargia nos anos 90.

Nossa recessão não foi causada por endividamento excessivo. Ainda assim, os dados do BIS mostram que, proporcionalmente, o ajuste ocorrido desde o pico do crédito no final de 2015 até o primeiro trimestre de 2017 já acumula queda parecida com a que ocorreu nos EUA – o nível de endividamento por aqui é bem menor. Ou seja, a ressaca do crédito está madura. Inflação controlada, juros caindo e bancos sólidos antecipam uma reversão cíclica.

Informações mais recentes do Banco Central revelam que as empresas seguem cortando dívidas em ritmo acelerado, mas o ajuste das famílias se encerrou em meados do ano. Além disso, o comprometimento da renda dos consumidores com o serviço de seus compromissos caiu quase dois pontos percentuais em relação ao pico – respondendo à estabilização da economia e à melhora das condições de algumas modalidades.

A regularização mais rápida da situação do crédito para as famílias deverá fazer com que o consumo seja o motor da retomada, tornando esse um dos melhores natais dos últimos tempos. Dada a base de comparação deprimida, isso não chegará a ser grande coisa, mas o que importa para a confiança é sentir a brisa acariciar o rosto.

A ociosidade cavalgar permite que o impulso de consumo seja suficiente para puxar a economia (e a confiança), atíçando os banqueiros a aliviar paulatinamente o estresse das empresas, garantindo assim um crescimento mais vistoso, ainda que sujeito às turbulências eleitorais. Se tudo der certo e o otimismo levar os eleitores a taparem o nariz e darem mais quatro anos ao bom senso, o crescimento será decente em 2018 – e, em 2019, fará inveja à China.

---

Fonte: Exame

## **Governo tenta salvar Previdência à força (Raymundo Costa - 05/12/2017)**

*Raymundo Costa é repórter especial de Política, em Brasília.*

\* \* \*

A mesma eleição que ameaçava a reforma da Previdência pode funcionar como argumento decisivo para aprová-la, se tiver êxito uma ousada manobra em curso no Palácio do Planalto e no Congresso. A articulação avançou no fim de semana, a partir do entendimento de sete dos principais partidos aliados do presidente Michel Temer segundo o qual o sucesso da reforma da Previdência significa o sucesso da economia e o sucesso na economia a vitória nas eleições presidenciais de 2018.

Os dirigentes dos sete partidos - PMDB, PP, DEM, PR, PRB, PTB e PSD - firmaram um pacto para aprovar a reforma da Previdência, talvez ainda este ano, e pressionar o governador de São Paulo e presidenciável do PSDB Geraldo Alckmin a somar forças na votação da proposta. Se conseguirem ficar juntos, os comandantes dos sete partidos acreditam que podem ter voz e força na sucessão do presidente. Somado, o "grupo dos sete" representa cerca de metade do tempo de televisão que os candidatos a presidente terão na eleição.

Na avaliação dos dirigentes de partidos, a não aprovação da proposta previdenciária seria o verdadeiro risco eleitoral, pois significaria jogar fora o que até agora foi alcançado na economia, a dispersão desses partidos e a cristalização do atual panorama sucessório, com o ex-presidente Lula da Silva e o capitão Jair Bolsonaro na liderança, segundo informam as pesquisas eleitorais, o que não interessa a nenhum deles.

Para funcionar, a estratégia dos partidos aliados passa pelo fechamento de questão na votação da reforma da Previdência. Não foi por acaso que os presidentes desses partidos deixaram a reunião no domingo, no Palácio da Alvorada, falando em fechar questão. Também não foram obra do acaso as declarações, no mesmo sentido, do presidente nacional interino do PSDB, o ex-governador de São Paulo Alberto Goldman. Uma parte do PSDB continua no governo e deve se movimentar de acordo com o comando do Planalto.

Trata-se de uma jogada de risco dos aliados, pois está baseada em uma previsão (os rios de mel do sucesso econômico) e na manifestação de fé dos dirigentes das sete legendas, o que ainda precisa ser testado nas bancadas. Por enquanto, a realidade concreta dos deputados é que os eleitores acreditam que terão direitos suprimidos na reforma previdenciária. E há dúvida se a retomada do crescimento se dará num ritmo forte o suficiente para transformar o governo num "player" importante da sucessão. Lula elegeu a desconhecida Dilma Rousseff navegando num crescimento de 7,5% nas eleições de 2010.

Na reunião de domingo no Alvorada, o ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, declarou aos presentes que entre março e maio haverá uma aceleração do emprego, o que significa aceleração da retomada do crescimento o que, por seu turno, significa a retomada de obra parada e o pagamento das emendas parlamentares. São assuntos que soam como música para o Congresso.

O discurso é sedutor para uma base aliada que nos últimos anos se habituou a compartilhar o poder como nunca antes. A manutenção do status quo anima os sete

partidos e cria dificuldades para Geraldo Alckmin articular o centro político num forte polo de apoio a sua candidatura. Encostado à parede, o governador enfim terá que dizer o que recomenda à bancada do PSDB em relação à Previdência.

Um ministro diz que Alckmin até poderia ser o candidato do governo, mas para isso teria que casar de papel passado com o PMDB. "Não queremos ser a amante", diz. Em maior ou menor grau esse é um sentimento comum na base aliada. "Depende dele, Alckmin", diz um senador do PMDB do Nordeste que até outro dia estava pendurado na candidatura Lula, mas parece ter se convencido de que o petista não será candidato por motivos legais. Dentro do próprio grupo há quem defenda que, em vez de sete, sejam oito os partidos. O ministro Gilberto Kassab (Ciência e Tecnologia), presidente do PSD, por exemplo, principalmente se a sucessão em São Paulo passar pela candidatura do senador José Serra (PSDB) a governador.

A questão regional, como sempre, será decisiva para a formação das alianças. Aliás, o Palácio do Planalto já trabalha também nisso. Ou seja, estratégia dos partidos, para ter sucesso, depende do uso da força, o que em última análise é o que significa o fechamento de questão.

Hoje a direção dos partidos é mais forte que antes da reforma política aprovada no fim de setembro. Quem controla o fundo eleitoral é o comando dos partidos, um extraordinário poder nas mãos de quem manda na legenda. É a direção partidária quem vai dizer quem recebe quanto do fundo para a campanha. E o risco dos filiados não é só o de ser expulso, como o PMDB fez recentemente com a senadora Kátia Abreu, do Tocantins. A situação pode ficar bem pior se houver um pacto tácito entre os presidentes do partido para os parlamentares expulsos não serem recepcionados por outras legendas.

A decisão sobre o candidato governista não será tomada agora. Em matéria de política, o Palácio do Planalto costuma jogar com a ansiedade dos outros e não com as próprias inquietações. O pré-lançamento da candidatura de Meirelles, por enquanto, serve mais para manter Geraldo Alckmin e o PSDB sob pressão - o candidato do Planalto para velejar eventual êxito econômico chama-se Michel Temer. E ajudar na votação da reforma. A Previdência respira!

Estudo feito pela jornalista Claudia Tavares, da Agência Digit4l, faz uma curiosa descrição do público do Facebook de cada candidato. O de Jair Bolsonaro, por exemplo, é constituído 74% de homens. De longe, é o candidato com o maior público masculino. Bem atrás está Geraldo Alckmin (PSDB) com 53%; Marina Silva, a única mulher pesquisada, tem um público constituído 51% de homens. O universo pesquisado teve 54% de mulheres e 46% de homens.

---

Fonte: Valor Econômico

## **Corrupção, crescimento e o foro privilegiado (Ricardo Menezes Barboza - 06/12/2017)**

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

\* \* \*

Há alguns dias, o Supremo Tribunal Federal (STF) voltou a discutir a questão do foro especial por prerrogativa de função, popularmente conhecido como foro privilegiado. Após meio ano de espera, por causa de um pedido de vista, a Corte retomou a apreciação de uma proposta que restringe o instituto.

Para quem não sabe, o foro privilegiado é um direito de autoridades públicas no Brasil. O artigo 102 da Constituição estabelece que cabe ao STF processar e julgar nas infrações penais comuns o presidente da República, o vice-presidente, os membros do Congresso Nacional e os ministros de Estado.

Mas por que ser julgado pelo STF representaria um privilégio?

Uma possível resposta afirma que o STF sofre de excesso de demanda. Isso quer dizer que há uma baixa capacidade do STF de ofertar decisões relativamente à demanda existente por julgamentos. Assim, surgem filas de espera, que podem ser longas o suficiente para inviabilizar o andamento dos pleitos.

Outra resposta, complementar à primeira, afirma que o STF é uma corte política, cujos membros são nomeados politicamente, o que acaba criando uma intimidade desnecessária entre julgadores e julgados. Essa característica pode dificultar ou retardar indefinidamente a tomada de decisão.

De fato, o foro especial tem favorecido a prescrição de crimes e a cultura da impunidade no Brasil. Dados da Secretaria de Gestão Estratégica mostram que mais de 200 processos contra políticos já prescreveram no STF. Ou seja, o privilégio é real!

Repare que até aqui tratamos apenas do foro de políticos federais, cuja competência de julgamento se encontra no STF. Por simetria, o foro existe para diversas autoridades espalhadas pelo país. Estima-se que no Brasil de hoje existam cerca de 37 mil lideranças com foro especial.

Quais as consequências econômicas dessa realidade? Uma hipótese bastante razoável é que o foro privilegiado pode servir como um forte estímulo à corrupção no país, o que restringe o crescimento econômico através dos maus incentivos emanados para os agentes domésticos. Senão, vejamos.

Um estudo feito por Karthik Reddy, Moritz Schularick e Vasiliki Skreta analisa a relação entre imunidade para políticos e corrupção através de uma amostra de 73 democracias ao redor do mundo. Ainda que imunidade não seja sinônimo exato de foro privilegiado, os incentivos gerados por ambos são bastante similares sob um ponto de vista prático.

A imunidade para políticos, segundo os autores, representa uma faca de dois gumes. A priori, não se pode afirmar que a imunidade é necessariamente danosa. Ela pode incentivar tanto a entrada de indivíduos honestos quanto de indivíduos corruptos no mundo da política. Para saber qual dos dois efeitos domina, o bom ou o ruim, os autores recorrem aos dados.

As evidências mostram uma clara correlação entre imunidade para políticos e indicadores de corrupção. Países com maior imunidade tendem a ser aqueles com mais corrupção. Um resultado intuitivo, pois faz sentido que haja mais corrupção quando a probabilidade de ser punido é menor.

E o Brasil, como se posiciona no quesito imunidade para políticos? Infelizmente, no topo do ranking, de mãos dadas com nossos vizinhos Paraguai e Argentina, líderes da amostra.

Sabendo dessa institucionalidade de impunidade para políticos, qual o comportamento a se esperar dos agentes econômicos no país? Em vez de buscarem a inovação de produtos e processos ou maior eficiência produtiva, via adoção de novas tecnologias, o comportamento do empresariado nacional aponta, muitas vezes, na direção de Brasília, em particular, para o gabinete de políticos pouco temerosos de serem punidos diante de desvios de conduta.

Não é, portanto, sem motivo que o Brasil é um país que cresce pouco e cuja produtividade está quase estagnada em relação à fronteira desde a redemocratização. Trabalho recente feito por Fernando Veloso, Silvia Matos, Pedro Ferreira e Bernardo Coelho mostra que nossa baixa produtividade é difundida por todos os setores da economia. Em comparação com os Estados Unidos, a produtividade brasileira é cerca de 14 vezes menor na agropecuária, 5,7 vezes na indústria e 5,4 nos serviços.

Esse cenário está intimamente relacionado aos incentivos que vigoram no Brasil. Países cujos incentivos favorecem a captura e a busca constante por relacionamento com políticos, em vez da inovação, se encontram precisamente entre as nações que fracassam, em oposição àquelas em que a destruição criativa é a principal causa de enriquecimento.

A proposta que está em pauta no Supremo, sob relatoria do ministro Luís Roberto Barroso, pode limitar substancialmente os casos de foro privilegiado no país. Pela proposta, o foro se aplicaria apenas aos atos praticados no cargo ou em função

do cargo. Isso significa, por exemplo, que se o crime foi praticado antes do político ser empossado ou nomeado, não haveria mais direito a foro. Além disso, a proposta impede que sejam colocados em prática sucessivos incidentes de declínio de competência, motivados por alterações de cargos políticos pelo réu durante o curso de um mesmo processo, como se dá hoje.

Traduzindo em números, a proposta em pauta restringiria em mais de 90% os casos que atualmente circulam no STF, relacionados à existência de foro, segundo cálculos do Supremo em Números da FGV. Sem dúvida, um avanço.

Em se tratando de avanço, crescimento econômico baseia-se em boas instituições. O instituto do foro privilegiado, tal como tem ocorrido, pode ser encarado como um entrave ao progresso do país. O país está, portanto, diante de uma oportunidade histórica. Sete ministros já deram voto favorável à proposta de limitação do foro. O ministro Dias Toffoli, contudo, solicitou um novo pedido de vista do processo.

Vamos torcer para que o imperativo do Brasil crescer também não seja perdido de vista.

---

Fonte: Valor Econômico