



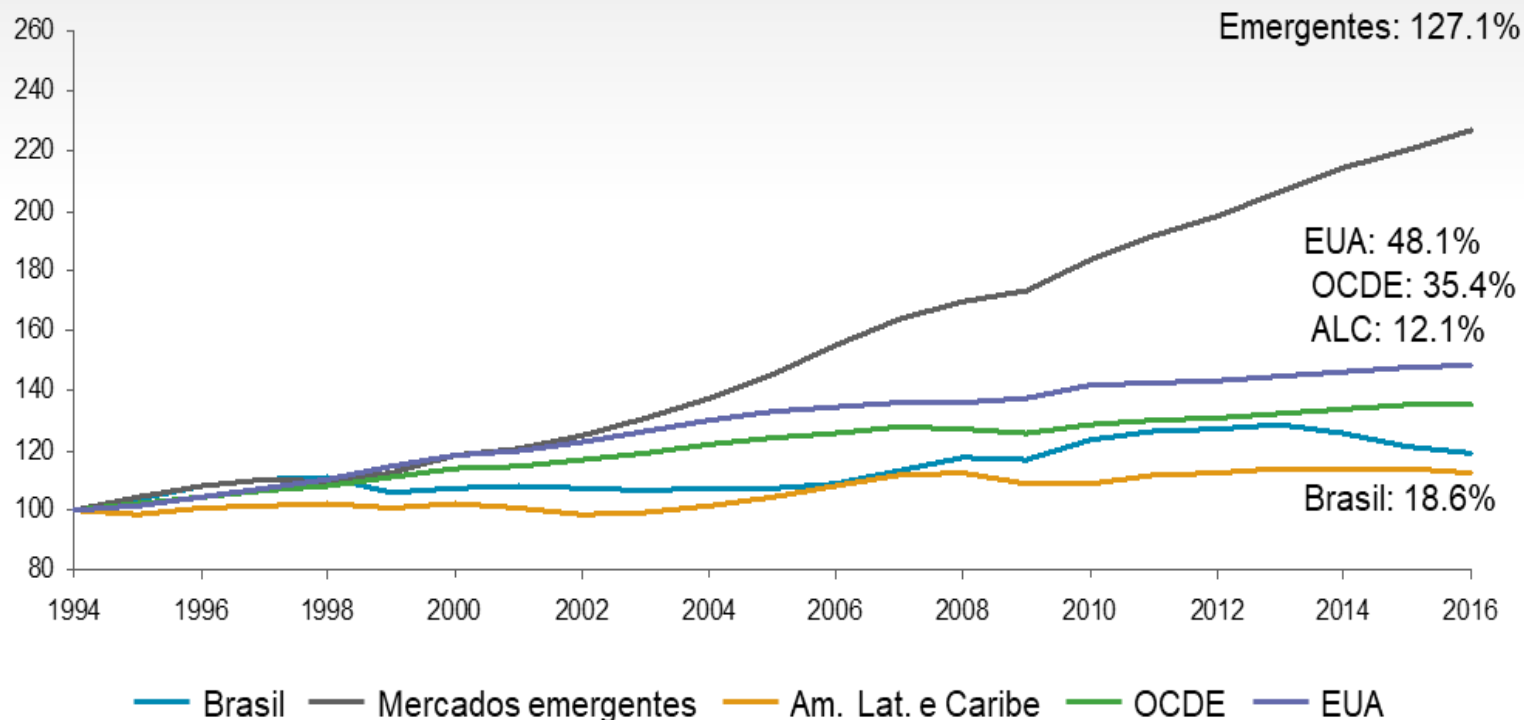
Insper

Desafios da Economia Brasileira

Marcos de Barros Lisboa

25 de Maio de 2018

PIB por Pessoa Empregada



1995 - 1998

1999-2006

2007-2011

2012 - 2016

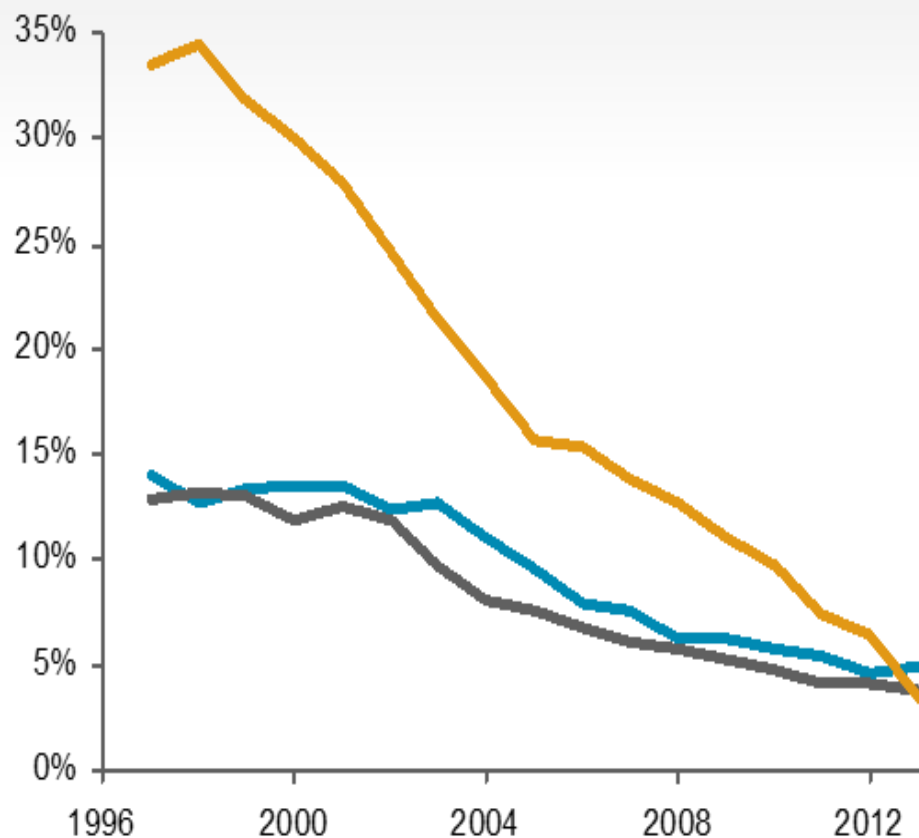
| Taxa de crescimento | 1995 - 1998 | | | | | 1999-2006 | | | | | 2007-2011 | | | | | 2012 - 2016 | | | | |
|---------------------|-------------|---------------------|------------------|------|-------|-----------|---------------------|------------------|-------|-------|-----------|---------------------|------------------|------|------|-------------|---------------------|------------------|------|------|
| | Brasil | Mercados emergentes | Am. Lat e Caribe | OCDE | EUA | Brasil | Mercados emergentes | Am. Lat e Caribe | OCDE | EUA | Brasil | Mercados emergentes | Am. Lat e Caribe | OCDE | EUA | Brasil | Mercados emergentes | Am. Lat e Caribe | OCDE | EUA |
| Total | 10.8 % | 9.4% | 2.0% | 8.3% | 10.5% | -2.0% | 41.6% | 5.8% | 16.2% | 21.4% | 16.3% | 23.9% | 3.8% | 3.6% | 6.3% | -6.1% | 18.4% | 0.1% | 3.9% | 3.9% |
| Média anual | 2.6% | 2.3% | 0.5% | 2.0% | 2.5% | -0.2% | 4.4% | 0.7% | 1.9% | 2.5% | 3.1% | 4.4% | 0.8% | 0.7% | 1.2% | -1.3% | 3.4% | 0.8% | 0.8% | |

Nota: PIB em US\$ de 2016, ajustado pela PPP.

Fonte: Total Economy Database, The Conference Board. Análise Oliver Wyman.

Pobreza Extrema

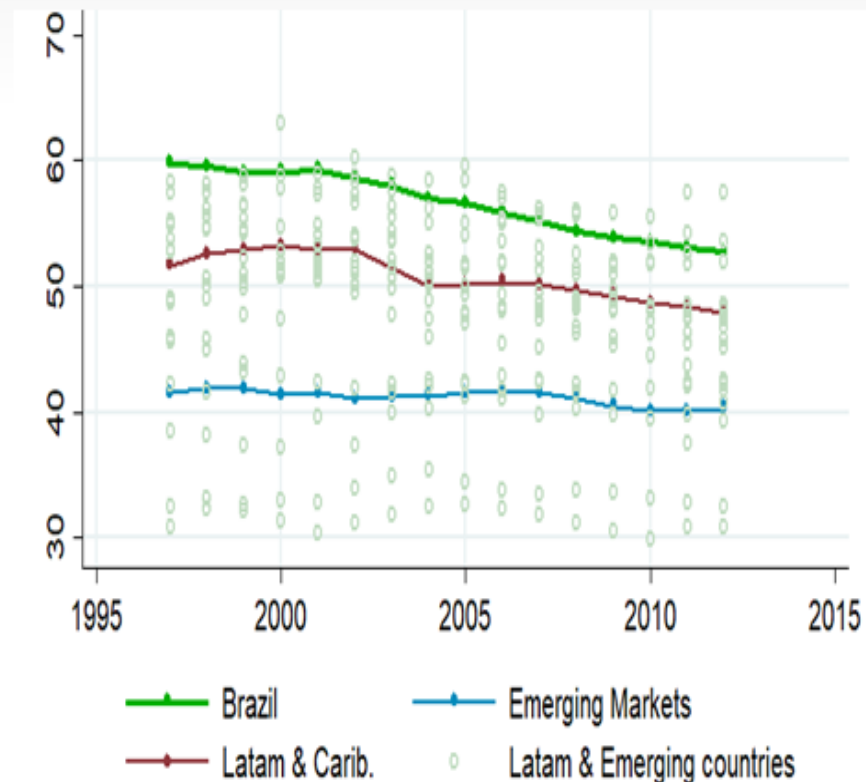
% da população, 1997-2013



— Brasil — Am. Lat. e Caribe — Mercados emergentes

Desigualdade de renda

Índice de Gini, 1997-2012



Nota: A linha de pobreza extrema é definida em US\$1.90 por dia (PPP, US\$ de 2011). O índice de Gini varia de 0 a 100. Uma redução no valor desse índice representa uma diminuição da desigualdade de renda. Para contornar o problema de informações faltantes, os dados foram interpolados para janelas de até dois anos.

Fonte: World Development Indicators, Banco Mundial. Análise Oliver Wyman.

EVOLUÇÃO DA DESPESA PRIMÁRIA DA UNIÃO

TABELA: Evolução da despesa primária exclusive transferências para Estados e municípios (pontos percentuais do PIB)

| | Pessoal | INSS | Custeio administrativos | Subsídios | LOAS/BPC | Seguro-Desemprego e Abono Salarial | Bolsa Escola, Vale Gas, Bolsa Família. | Custeio Saúde e Educação | Investimento | Total gasto social e INSS | TOTAL |
|-----------------|---------|------|-------------------------|------------|----------|------------------------------------|--|--------------------------|--------------|---------------------------|-------|
| 1991 | 3,8 | 3,4 | 0,7 | 0,3 | 0,0 | 0,5 | 0,0 | 1,5 | 0,7 | 5,5 | 11,0 |
| 1994 | 5,1 | 4,9 | 0,6 | 0,3 | 0,0 | 0,5 | 0,0 | 1,9 | 0,5 | 7,4 | 13,9 |
| 1998 | 4,6 | 5,5 | 1,0 | 0,3 | 0,1 | 0,5 | 0,0 | 2,2 | 0,8 | 8,3 | 15,0 |
| 2002 | 4,8 | 6,0 | 1,1 | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,2 | 1,8 | 1,0 | 8,7 | 15,7 |
| 2006 | 4,5 | 7,0 | 1,1 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,5 | 1,7 | 0,7 | 10,2 | 17,0 |
| 2010 | 4,4 | 6,8 | 1,1 | 0,3 | 0,5 | 0,8 | 0,5 | 2,0 | 1,1 | 10,6 | 17,4 |
| 2014 | 4,3 | 7,7 | 1,3 | 1,0 | 0,8 | 1,0 | 0,6 | 2,2 | 1,2 | 12,3 | 20,1 |
| Variação | 0,48 | 4,28 | 0,58 | 0,74 | 0,75 | 0,54 | 0,59 | 0,67 | 0,46 | 6,82 | 9,08 |
| Por ano | 0,02 | 0,19 | 0,03 | 0,03 | 0,03 | 0,02 | 0,03 | 0,03 | 0,02 | 0,30 | 0,39 |

FONTE: Tesouro Nacional. Elaboração de Mansueto Almeida jr. A abertura entre custeio administrativo e subsídios para os anos de 1991 e 1994 não foi diretamente observada. Imputamos 0,3% do PIB para subsídios em função do comportamento médio desta rubrica para os anos de 1997 até 2010, quando apresentou grande estabilidade.

EVOLUÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO

Tabela 1 – Política de reajustes do salário mínimo – 1995-2017

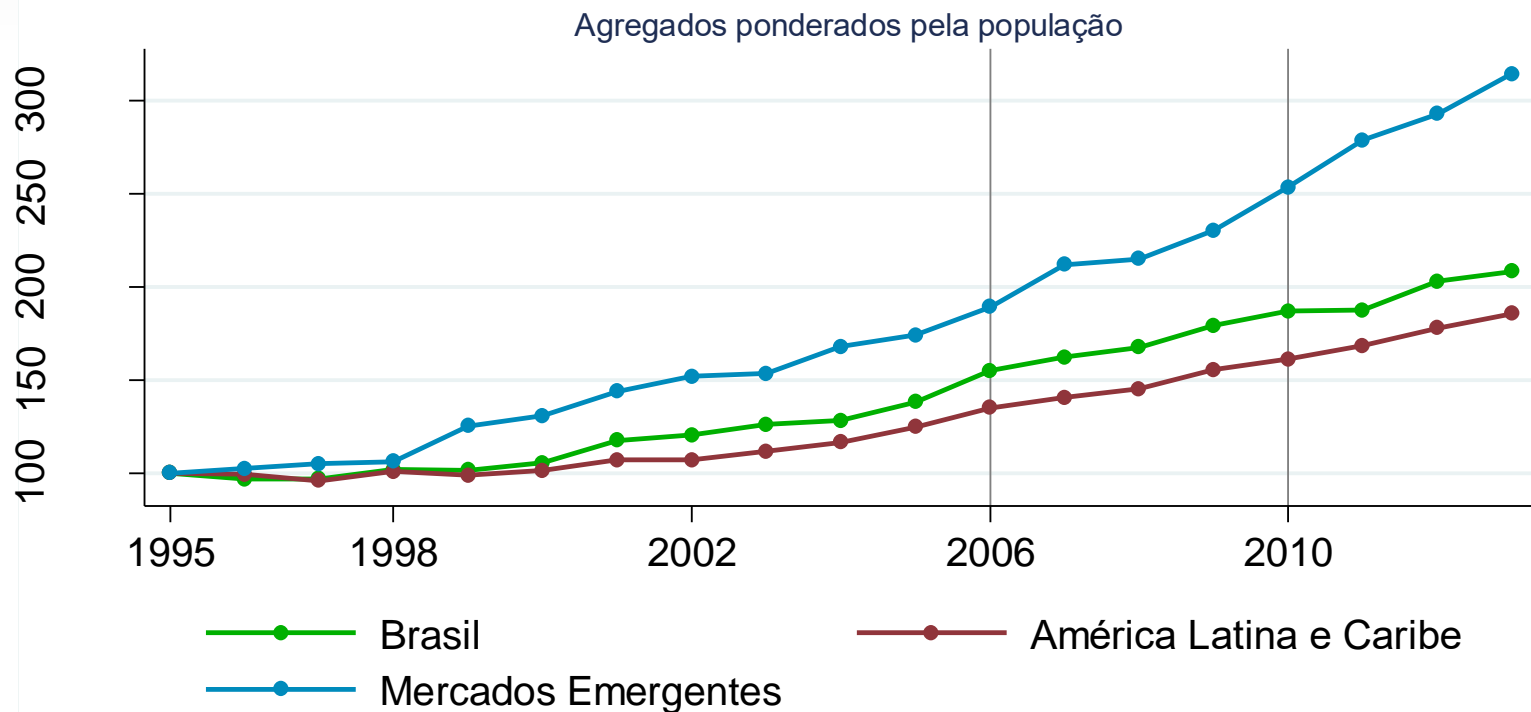
| Período | Reajuste SM | INPC | Ganho Real |
|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| 1995-98 | 85,71% | 55,18% | 19,68% |
| 1999-02 | 53,85% | 27,61% | 20,56% |
| 2003-06 | 75% | 39,64% | 25,32% |
| 2007-10 | 45,71% | 18,81% | 22,65% |
| 2011-14 | 41,96% | 26,61% | 12,13% |
| 2015 | 8,84% | 11,28% | -2,19% |
| 2016 | 11,68% | 6,58% | 4,79% |
| 2017 | 6,48% | 2,07% | 4,32% |
| 2011-17 | 83,73% | 53,27% | 19,88% |
| 2003-17 | 368,50% | 153,45% | 84,85% |
| 1995-17 | 1238,58% | 401,87% | 166,72% |

Fonte: IBGE.

Fonte: Manoel Pires, post no blog do Ibre, <http://blogdoibre.fgv.br/posts/o-ajuste-possivel-3-o-debate-sobre-o-salario-minimo>

Salário Mínimo

Salário Mínimo (Índice 1995 = 100), (1995-2013)
(Ajustado pelo índice de preços ao consumidor)



Nota: Salário mínimo mensal oficial de 31 de dezembro, em moeda local.

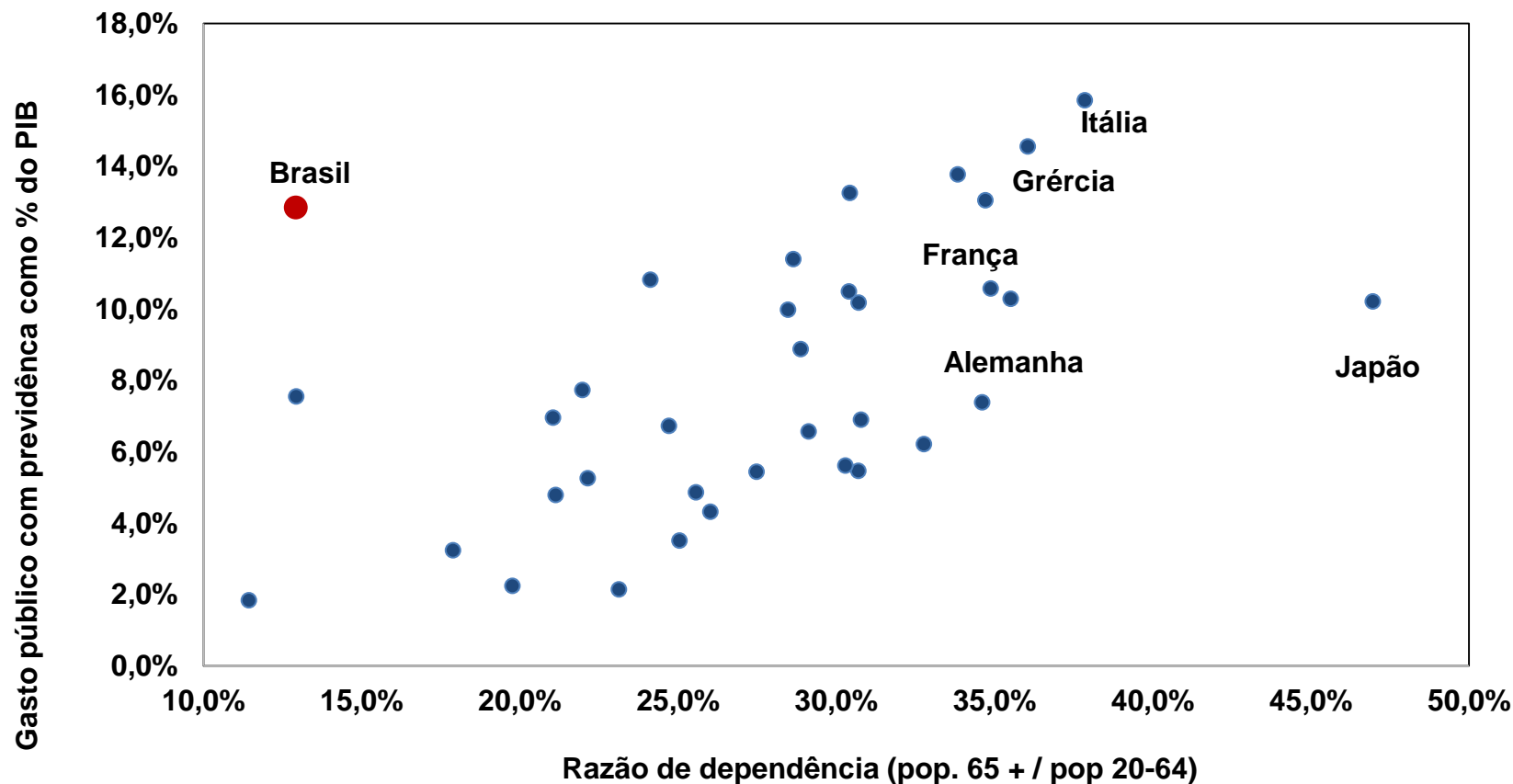
[Amostra] América Latina e Caribe: 15 países. Mercados Emergentes: 11.

Fonte: International Labour Organization (ILO); World Development Indicators, Banco Mundial, 2017.

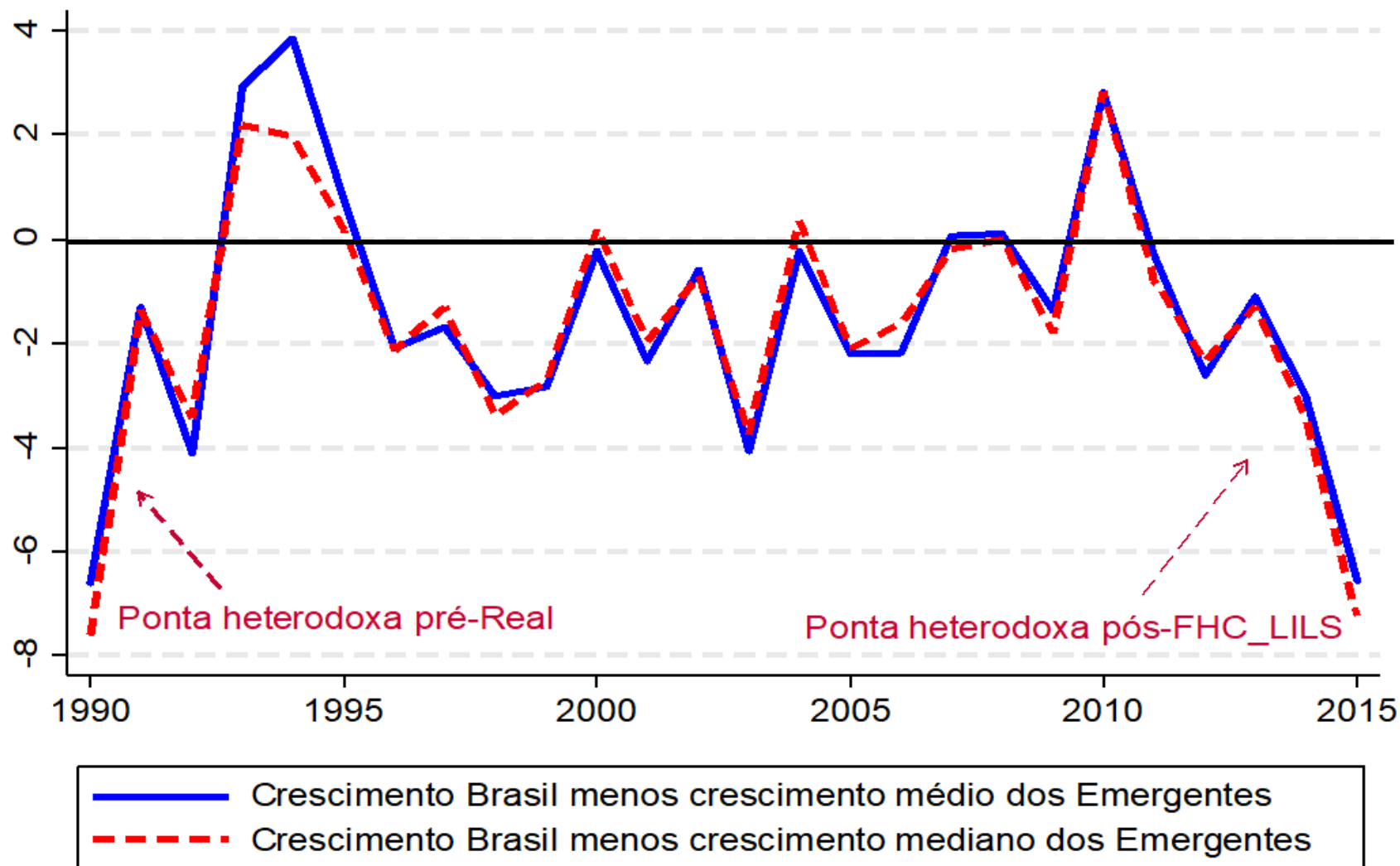
Elaboração própria.

GASTO PÚBLICO COM PREVIDÊNCIA

Gastos no Brasil incluindo LOAS e excluindo invalidez

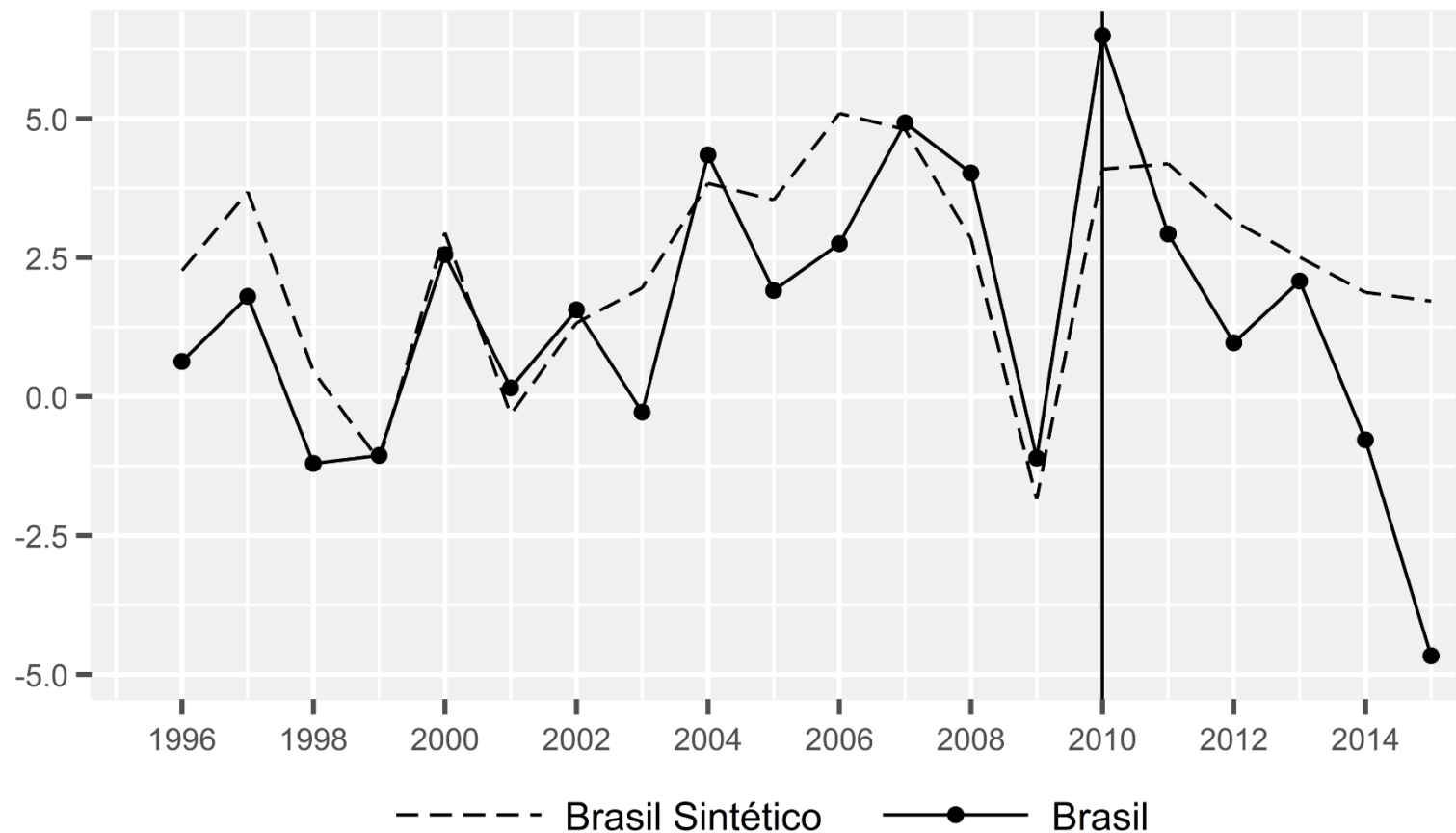


Crescimento Brasil relativo a Emergentes



Fonte: Carlos Eduardo Gonçalves, 2018.

PIB Per Capita (constante 2010 US\$), crescimento (%) 1996-2015



Pesos: CHN (0.047), COL (0.315), MEX (0.336), PAK (0.005), PER (0.203), VEN (0.007), ZAF (0.086).

Fonte: World Development Indicators, World Bank, 2016

COMPARANDO O AJUSTE DO SEGUNDO FHC COM A DESACELERAÇÃO DO PETISMO

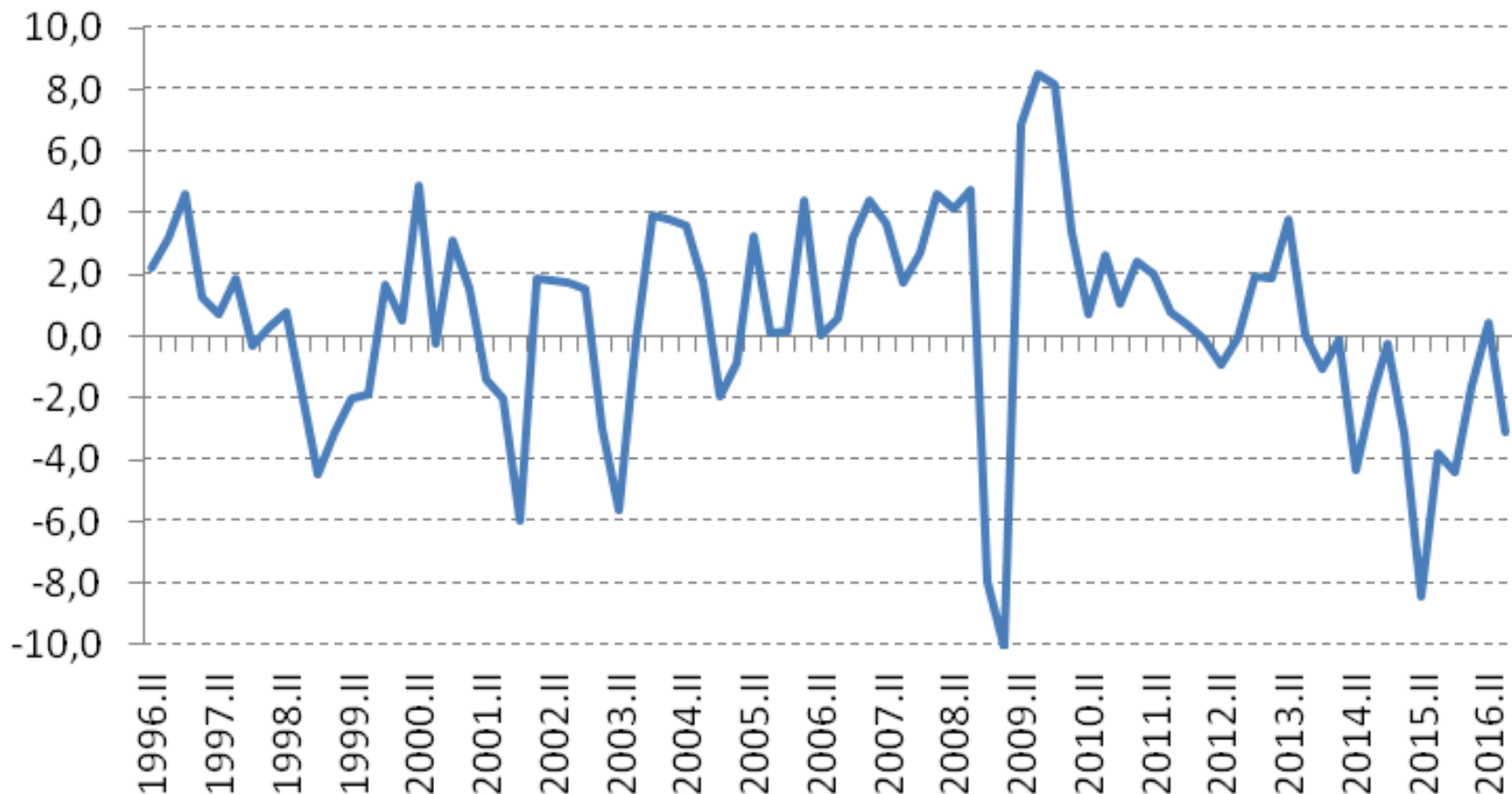
No segundo mandato de FHC houve forte perda de termos de troca além de ter havido uma crise hídrica das mesmas proporções da de Dilma

| | Crescimento PIB | Crescimento PIB per capita | Termos de troca | Crescimento PIB mundial |
|--------------|-----------------|----------------------------|-----------------|-------------------------|
| 1995-1998 | 2,5 | 0,7 | 106 | 3,5 |
| 1999-2002 | 2,1 | 0,4 | 95 | 3,5 |
| QUEDA | 0,4 | 0,3 | 10,6 | 0,0 |
| 2008-2011 | 3,7 | 2,6 | 114,5 | 3,1 |
| 2012-2015 | 0,4 | -0,5 | 114,5 | 3,5 |
| QUEDA | 3,4 | 3,1 | 0,0 | -0,3 |
| DIF-DIF | 3,0 | 2,8 | -10,6 | -0,3 |

TAXA DE CRESCIMENTO DO INVESTIMENTO TRI ANTE TRI IMEDIATAMENTE ANTERIOR

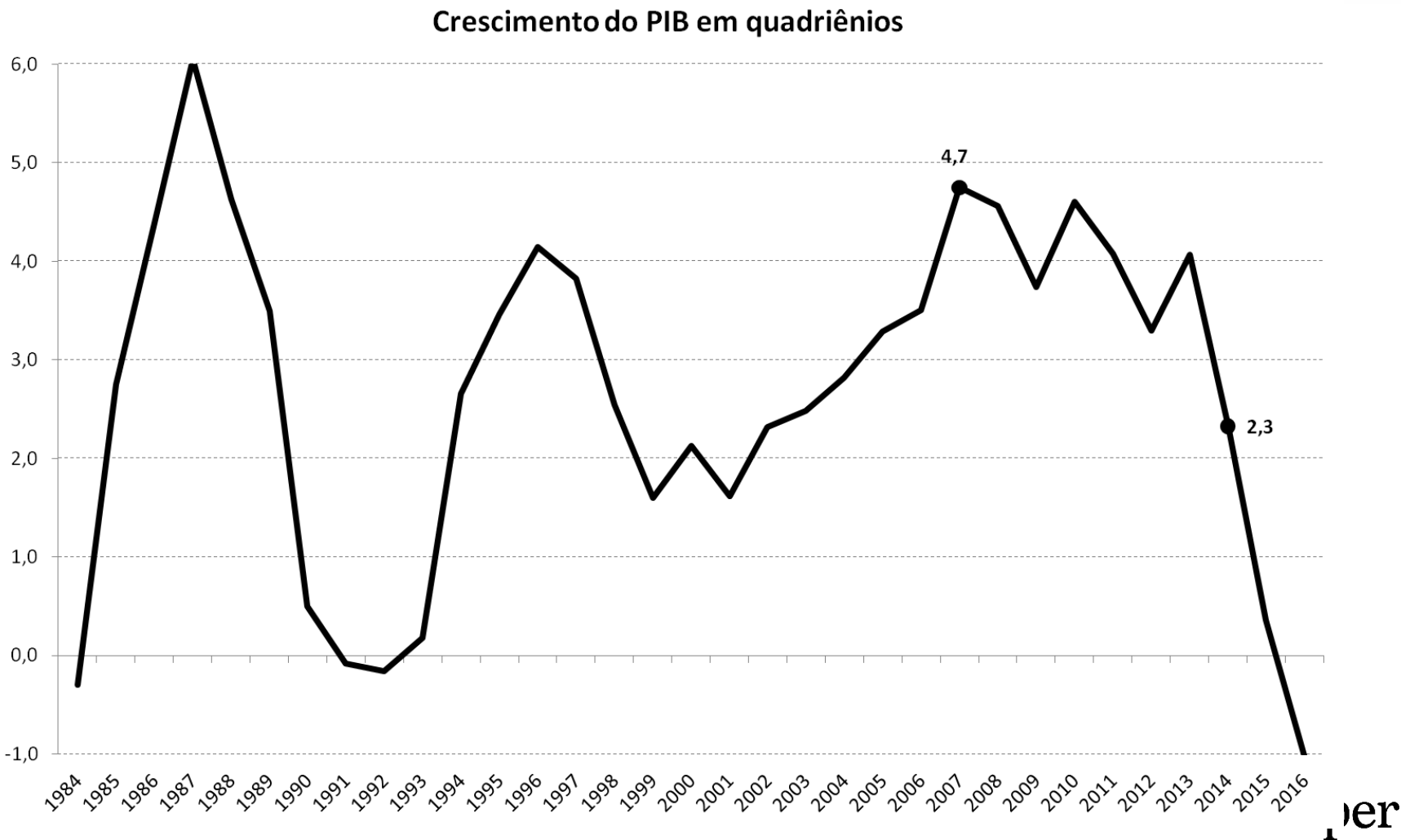
A taxa de crescimento do investimento inicia a reduzir-se no 2º trimestre de 2013 e se torna negativa no 4º trimestre de 2013

INVESTIMENTO TRI/TRI, com ajuste sazonal



TAXA DE CRESCIMENTO QUADRIENAL DO PIB

Os pontos representam 2007 e 2014



A CRISE FOI PRODUZIDA PELA CONTRAÇÃO FISCAL? NÃO

As variáveis macroeconômicas em 2015 não foram significativamente piores do que em 2003, cujo crescimento foi de 1,1%

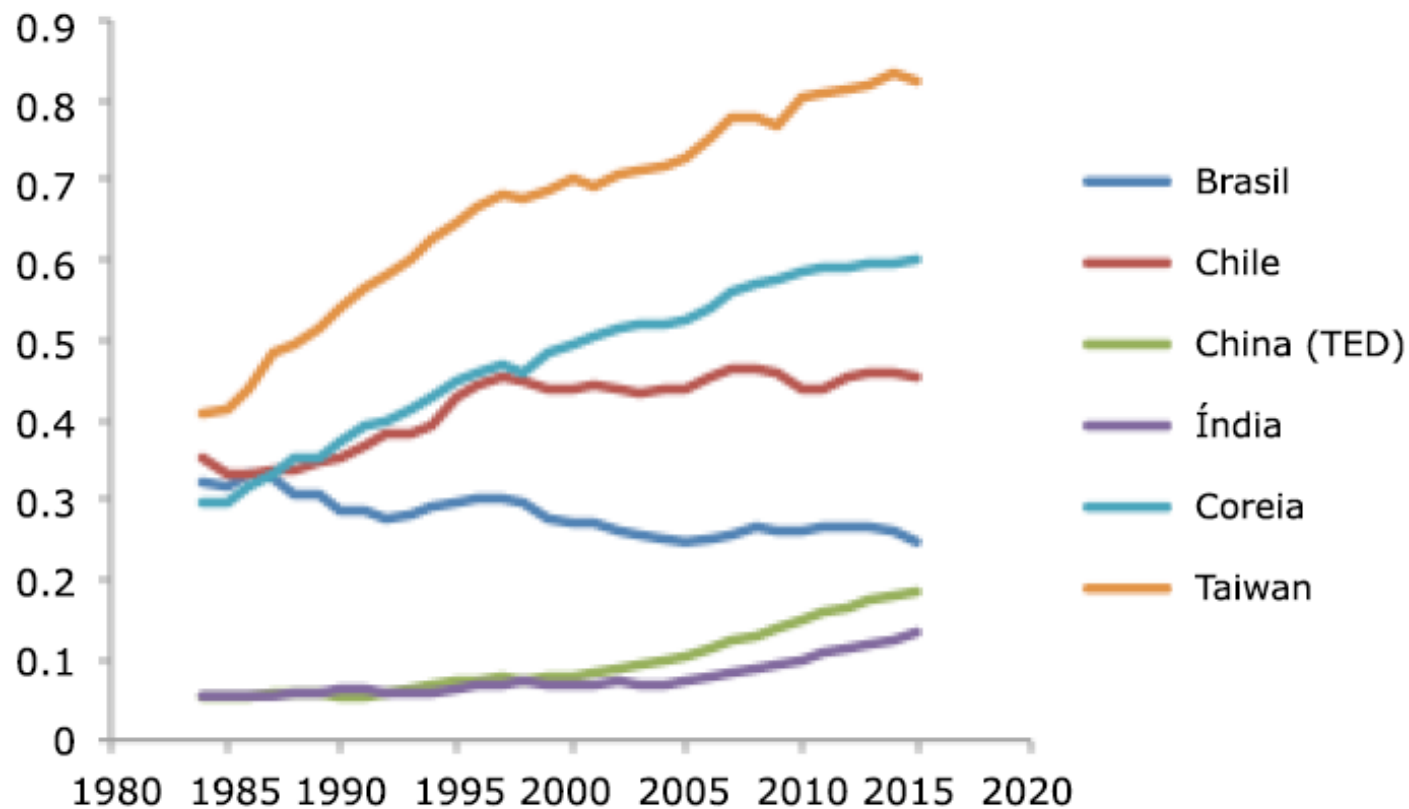
| | Média Anual | | | | | | | | | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | Juro Real | Imp. Fiscal | Cresc. PIB | TT | Câm. Nom. | Invest. Públ. | Câmb. Real. | P. Adm. | Tran. Corr. | Com. Mun. |
| | Swap 360 | SPE | Var. % | índice | R\$/ US\$ | Orair e Gobetti | Var. % | | | |
| 1998 | | 0,0 | 0,3 | 107 | 1,2 | 3,9 | 4,3 | 3,3 | -3,9 | 4,8 |
| 1999 | | -1,0 | 0,5 | 93 | 1,8 | 2,4 | 49,8 | 20,9 | -4,3 | 5,0 |
| 2000 | | -0,2 | 4,4 | 96 | 1,8 | 2,6 | -8,1 | 12,9 | -3,8 | 12,3 |
| 2001 | 15,5 | -0,2 | 1,4 | 96 | 2,4 | 2,8 | 23,8 | 10,8 | -4,2 | 0,5 |
| 2002 | 17,4 | -0,6 | 3,1 | 95 | 2,9 | 3,2 | 10,5 | 15,3 | -1,6 | 3,9 |
| 2003 | 13,2 | -0,9 | 1,1 | 93 | 3,1 | 2,6 | 3,5 | 13,2 | 0,7 | 5,8 |
| 2004 | 10,4 | 0,0 | 5,8 | 94 | 2,9 | 2,6 | -1,7 | 10,2 | 1,7 | 11,3 |
| 2005 | 12,4 | 0,0 | 3,2 | 95 | 2,4 | 2,6 | -18,3 | 9,0 | 1,5 | 7,8 |
| 2006 | 9,7 | 0,3 | 4,0 | 100 | 2,2 | 2,9 | -10,7 | 4,3 | 1,2 | 9,4 |
| 2007 | 7,5 | 0,3 | 6,1 | 102 | 1,9 | 2,8 | -7,2 | 1,7 | 0,0 | 8,1 |
| 2008 | 8,4 | 0,1 | 5,1 | 106 | 1,8 | 3,5 | -2,7 | 3,3 | -1,8 | 3,1 |
| 2009 | 5,4 | 0,5 | -0,1 | 103 | 2,0 | 4,0 | -0,6 | 4,7 | -1,6 | -10,5 |
| 2010 | 6,1 | 0,4 | 7,5 | 120 | 1,8 | 4,6 | -12,8 | 3,1 | -3,4 | 12,5 |
| 2011 | 6,0 | -0,3 | 4,0 | 129 | 1,7 | 3,8 | -2,7 | 6,2 | -3,0 | 7,1 |
| 2012 | 2,5 | 0,4 | 1,9 | 122 | 2,0 | 4,0 | 12,2 | 3,7 | -3,0 | 3,0 |
| 2013 | 3,1 | 1,0 | 3,0 | 119 | 2,2 | 4,1 | 6,9 | 1,5 | -3,0 | 3,5 |
| 2014 | 5,0 | 1,7 | 0,5 | 115 | 2,4 | 3,9 | 1,4 | 5,3 | -4,2 | 3,8 |
| 2015 | 7,5 | -0,3 | -3,5 | 102 | 3,3 | 2,9 | 22,4 | 18,1 | -3,3 | 2,7 |
| 2016 | 7,0 | 1,0 | -3,5 | 105 | 3,5 | 2,3 | -5,3 | 5,5 | -1,3 | 2,3 |
| 2017 | 4,1 | -0,4 | 1,0 | 112 | 3,2 | 1,8 | -8,8 | 8,0 | -0,5 | 4,9 |

A Diferença de Renda entre os Países: Educação, Capital e Produtividade

- A renda por trabalhador no Brasil é cerca de 25% da renda de um trabalhador americano
- Pouco menos da metade da diferença de renda entre os países decorre da acumulação de capital físico e educação
- Isso significa que se tivéssemos a escolaridade média de um americano e o mesmo estoque de capital, ainda assim a nossa renda por trabalhador seria apenas cerca de 60% da americana

Brasil tem histórico de baixa produtividade

Produto por trabalhador (EUA = 1)



As Causas da menor produtividade

- Evidência aponta duas principais causas:
 - Produtividade fora da empresa: instituições eficientes
 - Políticas e intervenções públicas que dificultam o ciclo de abertura e fechamento das empresas

Instituições, Produtividade e Crescimento

- Regras do jogo e instituições que garantam alinhamento entre interesses privados e eficiência social estão associadas ao maior crescimento da produtividade e a renda dos países
- Exemplos testados:
 - eficiência do judiciário
 - qualidade dos instrumentos de crédito e capital
 - e acesso a informações

Quais as causas da evolução da produtividade?

- A regulação do mercado de trabalho na América Latina prejudica o emprego dos trabalhadores menos qualificados, reduz o crescimento da produtividade e aumenta a desigualdade
- Heckman e Pagés (2000, 2001), Montenegro e Pagés (2004), e Caballero, Cowan, Engel e Micco (2013)
- Garicano, Lelarge e Van Reenen (2016) examinam o impacto da legislação trabalhista francesa que obriga firmas com pelo menos 50 empregados a cumprir várias exigências dispensada às firmas com até 49 funcionários
- O artigo estima que a perda decorrente dessas obrigações na economia francesa pode chegar a 4 ou 5% do PIB

Comércio exterior e produtividade

- Os termos de troca favoreceram a economia brasileira a partir do começo dos anos 2000
- Esse melhor desempenho se acelera sobretudo a partir do fim da década
- A economia brasileira, no entanto, permanece relativamente fechada em comparação com os demais países
- Qual o peso relativo do comércio exterior vis a vis às mudanças domésticas para o desempenho da produtividade?

Abertura Comercial e Produtividade

- Existe evidência crescente de que abertura comercial aumenta produtividade por meio do maior acesso a bens de capital e insumos mais eficientes no mercado externo
- Além disso, medidas de proteção, como restrições à importação ou distorções tributárias, podem preservar empresas ineficientes, reduzindo a produtividade média da economia
- Pavcnik (2002), Fernandes (2003), Ferreira & Rossi (2003), Muendler (2003), Hay (2002), Goldberg e coautores (2009, 2010)
- Lisboa, Menezes-Filho e Shor (2011) identificam um efeito positivo da abertura comercial sobre a produtividade das firmas decorrente da aquisição de insumos

Quais as causas da evolução da produtividade?

- A diferença de produtividade pode decorrer da composição setorial da produção ou da produtividade média das empresas nos diversos setores
- Entre 40% e 60% da diferença de produtividade entre EUA, China e Índica decorre da dispersão da produtividade dentro dos setores:
- Na economia americana, as empresas entre as 10% mais eficientes são duas vezes melhores do que aquelas entre os 10% menos produtivas
- Na Índia e na China essa diferença é de 5 vezes
- Parte relevante do atraso dos países menos desenvolvidos decorre da proteção de empresas ineficientes nos diversos setores

Ciclo de nascimento e morte das empresas

- Maiores ganhos de produtividade decorrem do processo de entrada de novas empresas e fechamento das plantas mais velhas e ineficientes. Evidências para a economia americana:
- Em dez anos, a saída e a entrada de empresas explica 60% da destruição e criação de empregos na indústria
- Nos caso dos setores de serviço, esse processo explica quase 80% da criação e destruição de emprego e quase todo o ganho de produtividade

Fonte: Foster, Haltwanger e Krizan (2001).

Quais as causas da evolução da produtividade?

- A menor produtividade no Brasil decorre principalmente da menor eficiência nos diversos setores, não da composição setorial da produção.
- Se a composição setorial da produção no Brasil fosse a mesma dos EUA, nossa produtividade aumentaria **68%**.
- Caso, por outro lado, cada microsetor no Brasil tivesse a mesma produtividade observada nos EUA, sem alterar a composição da produção, nossa produtividade seria **430%** maior.

Fonte: Veloso, Matos, Ferreira e Coelho (2016).

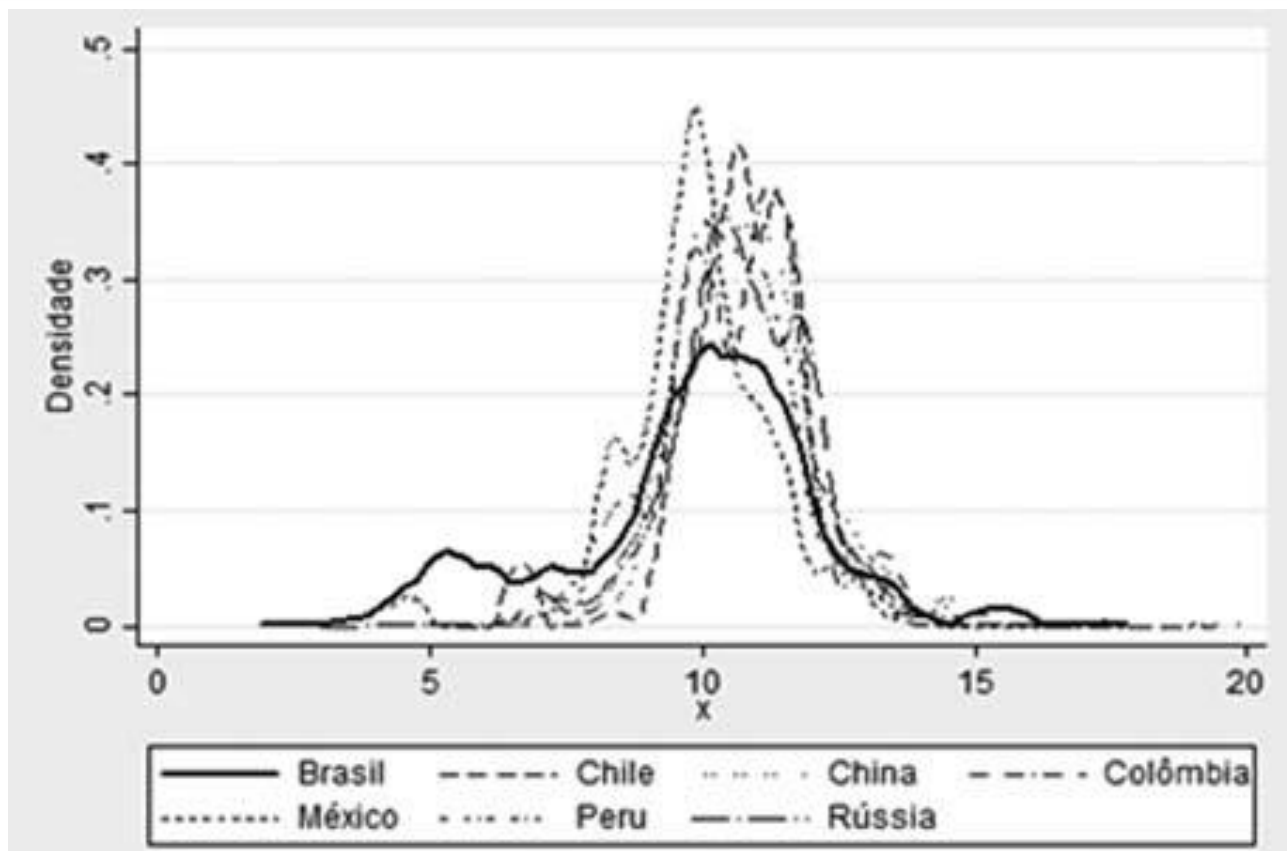
Quais as causas da evolução da produtividade?

- São muitas as possíveis causas da baixa produtividade no Brasil
- As normas tributárias, as regras de conteúdo nacional; o crédito subsidiado e as restrições ao comércio protegem empresas ineficientes
- As deliberações do judiciário, que beneficiam os acionistas em detrimento dos credores, prejudicam a concessão de crédito para as empresas saudáveis
- Lisboa e Latif (2013) sistematizam diversos mecanismos de proteção setorial concedidos a empresas e setores no Brasil
- Qual o peso desses mecanismos em comparação com os demais países?
- Faltam trabalhos analisando, em particular, o impacto do regime tributário e das frequentes mudanças das regras sobre a produtividade das empresas

Quais as causas da evolução da produtividade?

- A menor renda no Brasil decorre da menor eficiência nos diversos setores, não da especialização em atividades menos produtivas
- A evidência internacional vai ao encontro dessa evidência
- Menos de 10% da variação de produtividade é explicada por alterações na composição setorial
- A menor produtividade decorre, principalmente, de um percentual maior de empresas ineficientes na maioria dos setores
- Correa e Barbosa Filho estimam que a produtividade das empresas 20% menos eficientes no Brasil é menor do a observada nas empresas 9% menos eficientes no México e às 5% no Chile

Distribuição da produtividade do trabalho



Fonte: Barbosa Filho e Corrêa (2016)

Agronegócio e Produtividade

- Desde 1970, a produtividade do agronegócio aumenta cerca de 4% ao ano
- Esse aumento decorre de novas tecnologias para adaptar às culturas às características do solo e do clima nas diversas regiões do Brasil, sobretudo o Centro Oeste
- A abertura comercial, com acesso a insumos e bens de capital mais eficientes, também tiveram impacto sobre a produtividade
- Por fim, a maior concorrência com a abertura a partir de 1990, a consolidação das empresas e a melhora na gestão também contribuíram para o aumento da produtividade, como documenta Fabio Chaddad (2016)

Reformas e Crédito

- A melhora da qualidade das garantias reduz a assimetria de informação e leva à queda das taxas de juros e à expansão do crédito
- Reforma da alienação fiduciária sobre o crédito para automóveis - Assunção, Benmelech e Silva (2012):
 - O spread caiu 11,5% e a probabilidade de novos empréstimos aumentou entre 22,9% e 29,1%
 - A renda média dos novos tomadores de empréstimos caiu 3,2%
- Consignado - Funchal, Coelho e Mello (2012):
 - A taxa de juros caiu mais de 7,7 p.p. e o volume de crédito aumentou 150%.

Reformas e Crédito

- Araujo, Funchal e Ferreira (2012):
 - queda de cerca de 40% nos pedidos de concordata depois da nova lei de falências
- Funchal (2008):
 - custo do capital caiu, em média, 22%, enquanto o crédito aumentou 39% em geral e 79% nos financiamentos de longo prazo
- Nova lei de falências utilizando a base de dados do CNJ - Ponticelli e Alencar (2016):
 - Nas varas judiciais que aplicaram a nova lei com maior eficiência, ocorreu um aumento significativo dos investimentos, da produtividade e dos salários

Intervenções Setoriais e Produtividade

- Desde 2009, ocorreram diversas intervenções setoriais:
 - Medidas protecionistas (Inovar auto),
 - regras de conteúdo nacional (Óleo e Gás),
 - fortalecimento monopólio Petrobrás,
 - controle preço da gasolina e seu impacto no setor açúcar e álcool,
 - Indústria Naval, Construção Civil – Minha Casa Minha Vida...
- Em que medida os setores em maior dificuldade atualmente são precisamente aqueles que foram foco da intervenção?
- A ineficiência desses setores prejudica a retomada do crescimento e da geração de emprego?

Infraestrutura e Produtividade

- Insegurança sobre marco regulatório
- Agências fracas, pouca clareza sobre delimitação de responsabilidades com o Executivo
- Caso Oi, a intervenção federal, a gestão e as multas da Anael.
- Como reduzir risco político?
- Mudanças frequentes na regulação aumentam prêmio de risco e o custo do investimento para a sociedade, prejudicando a expansão da infraestrutura

Intervenções no Crédito e Produtividade

- Jurisprudência atual afasta lei de falência em muitos casos, dificulta execução de garantias, e rompe contratos perfeitos
- Setor privado e setor público (STF e o Rio)
- A proteção de empresas ineficientes confunde a preservação de ativos com privilegiar o acionista
- Algumas empresas *se valorizam após* pedido de recuperação judicial
- Detentor de dívida subordinada prejudicado em favor do acionista
- Impacto estrutural para a concessão de novos créditos: as empresas ainda saudáveis serão penalizadas com crédito mais caro e mais escasso

O Caso do BNDES

- Nos últimos 9 anos, a concessão do crédito subsidiado no Brasil foi equivalente ao Plano Marshall depois da segunda guerra mundial
- O BNDES emprestou cerca de 200 bilhões de dólares, e concedeu 100 bilhões de subsídios para empresas privadas
 - O plano Marshall a preços atuais custou 120 bilhões de dólares
- Não há evidência de aumento relevante do investimento, a não ser para as menores empresas, que têm acesso restrito ao crédito
- Houve aumento do endividamento, porém queda da despesa financeira das empresas (Bonomo, Brito e Martins, 2016 e 2017)
- A perda de eficiência da política monetária resultou em maiores juros para reduzir a taxa de inflação (Bonomo e Martins, 2016)
- Cabe estudar as razões do fracasso da política recente do BNDES

Intervenções no Crédito e Produtividade

- Proteger empresas ineficientes reduz o aumento da produtividade, a geração de empregos em outros setores e o crescimento
- Medidas de proteção setorial ou de empresas devem considerar seus impactos difusos sobre o restante da economia
- Corremos o risco de voltar ao cenário de crédito dos anos 1990?
- Baixa confiança nas garantias pode resultar em crédito restrito (10% do PIB) e apenas para clientes acima de qualquer suspeita?
- Como fica a retomada da atividade com esse novo normal?
- Agenda fundamental: diálogo entre direito e economia

O desafio fiscal de curto prazo para estabilizar a relação dívida/PIB é de cerca de 6 pontos percentuais do PIB.

Além disso, o gasto com previdência e assistência social deve aumentar outros 6 pontos percentuais, na ausência de reformas estruturais.

Superado o desafio fiscal resta a agenda de melhoria do ambiente de negócios e de resgate da segurança nos mercados de crédito e de capital.

A segurança jurídica passa pela simplificação das regras tributárias e trabalhistas e permitiria reduzir o contencioso judicial que prejudica o investimento, a produção e a geração de emprego.

Agenda de Retomada do Crescimento

- **Simplificação e previsibilidade das regras tributárias**
- **Estimular competição e reduzir as distorções setoriais**
- **Abertura comercial**
- **Mercado de Crédito e de Capital**
- **Infraestrutura**
- **Política social e Reforma do Estado**