

Ano 21 • Número 25 • 24 de junho de 2019

---

■ **Estados tem que ficar no texto da reforma da Previdência**

---

■ **Copom manteve Selic em 6,50%. Quais serão os próximos passos?**

---

■ **Estudo mostra que política industrial foi decisiva para o milagre asiático**

---

■ **Economia digital aumentou o poder de mercado de empresas**

---

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

[www.fiergs.org.br/economia](http://www.fiergs.org.br/economia)

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## Estados tem que ficar no texto da reforma da Previdência

Pelo parecer do relator na Comissão Especial da Câmara, estados e municípios estão fora da reforma. Da Previdência. Isso significa que, se as mudanças no texto forem realmente aprovadas, as novas regras para servidores federais não valerão automaticamente para os servidores estaduais e municipais. Ou seja, a alteração no texto adiaria o ajuste, pois mesmo com aprovação da reforma do RPPS federal e do RGPS, os governos locais ainda teriam de aprovar reformas em seus regimes nas suas assembleias. Essa mudança é ruim para a gestão local e piora as perspectivas para os serviços públicos. Nos estados, segundo a Secretaria da Previdência, deixaríamos de economizar R\$ 351 bilhões em 10 anos com a reforma.

Seguidamente argumentamos a importância da para o reequilíbrio financeiro dos estados. Quase todos os estados apresentam déficits financeiros e atuariais. Isso significa que as receitas são insuficientes para cobrir as despesas agora e, mantidas as regras, também serão insuficientes no futuro. Segundo o RREO, o déficit dos estados foi de R\$ 89 bilhões em 2017 (1,4% do PIB e 14,7% da RCL).

Nesse sentido, é importante ter claro o significado de um déficit elevado. Um déficit de 30% da receita, por exemplo, como é o caso do RS, implica que cerca de 1/3 de toda a receita disponível é utilizada para pagar aposentadorias e benefícios de servidores, reduzindo o espaço para investimento em outras áreas.

Como chegamos a esse ponto? Estudo do IPEA, que

analisou as contas previdenciárias de 2006 a 2015, ajuda a responder a pergunta. Segundo os autores, houve aumento de 50% em termos reais no déficit dos estados no período, com deterioração em praticamente todos os estados, a exceção dos ditos estados novos (AP, RO, RR e TO).

A piora decorreu de dois motivos principais: (i) crescimento de 38% no número de inativos com uma queda de 4% na quantidade de ativos; (ii) o valor do benefício médio pago aos inativos cresceu 33% em termos reais no período, boa parte fruto do aumento de 51% na remuneração média nos servidores ativos. O rápido aumento nos inativos está associado à obtenção de benefícios como idade mínima e tempo de contribuição reduzidos, enquanto que a transmissão do aumento na remuneração dos ativos para os inativos deriva da integralidade e da paridade (muitos se beneficiaram das regras de transição). Ou seja, reduziu-se a razão ativos/inativos sem que se tivesse uma calibragem nas alíquotas de contribuição.

Naturalmente o tamanho do desequilíbrio inviabiliza um ajuste somente pela receita, é preciso combater o crescimento acelerado da despesa. Entre outras coisas, a reforma diminuiria o ritmo de aumento dos inativos (mais tempo de serviço) e aumentaria a receita (maiores alíquotas) reduzindo gradualmente o déficit.

RCL: Receita Corrente Líquida. RREO: Relatório Resumido de Execução Orçamentária. RPPS: Regime Próprio de Previdência Social. RGPS: Regime Geral de Previdência Social. Bibliografia: Santos et al (2017). Carta de Conjuntura 34, 1º Trim. De 2017.

## Copom manteve Selic em 6,50%. Quais serão os próximos passos?

Na semana passada, o Comitê de Política Monetária (Copom) resolveu, de forma unânime, manter a Selic em 6,50% a.a.. A decisão era amplamente esperada pelo mercado. Contudo, as condições para um novo ciclo de cortes nos juros ficaram mais evidentes. O consenso do Focus, por exemplo, já espera que a Selic encerre 2019 em 5,75% a.a. Nesse contexto, cabe perguntar: quais serão os próximos passos da autoridade monetária?

Analisando o comunicado do Copom, alguns fatos chamaram a atenção. O comitê observou a “interrupção do processo de recuperação da economia” nos últimos trimestres e apontou para a “diminuição dos riscos externos”, em decorrência da mudança nas perspectivas da política monetária na economias avançadas. Além disso, projetou inflação abaixo da meta em 2019 (3,6%) e 2020 (3,9%), mesmo com o cenário Focus de Selic a 5,75% em 2019 e 6,50% em 2020. Os modelos do BCB portanto formalizaram o espaço para juro mais baixo sem aceleração inflacionária.

Assim como nas últimas reuniões, o Copom ressaltou os três fatores de risco em seu cenário básico: (i) o nível de ociosidade muito elevado; (ii) a possibilidade de uma eventual frustração na continuidade das reformas; (iii) a eventualidade de deterioração do cenário externo para as economias

emergentes (risco que se reduziu significativamente). Se por um lado (i) pode manter a inflação baixa, (ii) e (iii) podem acelerar a taxa. No entanto, segundo o comunicado, o risco (ii) ainda é preponderante. Nas palavras do comitê, “avanços concretos nessa agenda são fundamentais para consolidação do cenário benigno para a inflação prospectiva”.

De maneira geral, nossa percepção é que o comitê compartilha do diagnóstico de economia cambaleante com trajetória de inflação baixa. Mas condiciona novas quedas na Selic às reformas. Não está claro, porém, qual seria o “avanço” na agenda que possibilitaria o corte nos juros. Se for a aprovação da reforma da Previdência em definitivo, parece improvável que o cenário Focus se concretize. Cabe lembrar que restam apenas quatro reuniões em 2019.

Para entender melhor o que pensa o Copom, é preciso aguardar a divulgação da ata da reunião e do Boletim Trimestral de Inflação. Contudo, o terreno para um novo ciclo de cortes está sendo preparado. Não sabemos ainda quando começará e nem sua intensidade, mas deve mesmo vir. Acreditamos que existe espaço para um corte de 1,0 p.p. pelo menos na Selic. Todavia, não se deve incorrer no erro de pensar a política monetária como a “salvação da lavoura”.

## Estudo mostra que política industrial foi decisiva para o milagre asiático

Após meio século de evolução econômica e evidência empírica, as chances de países de renda baixa ou média alcançarem um *status* de renda elevada dentro de duas gerações se mostraram pequenas, é o que aponta um estudo recente.

Baseando-se na convergência de renda relativa comparada aos Estados Unidos entre 1960 e 2014, apenas 16 de 182 economias avaliadas lograram o *status* de Renda elevada em 2014, isto é, menos de 10% dos países alcançaram um PIB *per capita* acima de US\$ 26.000. Três grupos podem ser identificados: países que se beneficiaram da integração com a União Europeia, países que descobriram jazidas de petróleo e um grupo seleto de países asiáticos (Coreia do Sul, Cingapura Hong Kong, e Taiwan) que alcançaram o *status* sem a proximidade das economias Avançadas ou pela descoberta de recursos naturais.

Diante disso, Cherif and Hasanov (2019) argumentam que o desenvolvimento econômico dos quatro países asiáticos não pode ser dissociado de sua política industrial, baseado em Tecnologia e Inovação (TIP). As lições do milagre asiático se resumem a três princípios: i) intervenção do Estado para correção de falhas de mercado que impedem o surgimento de produtores em indústrias sofisticadas; ii) economia orientada para exportação; iii) concorrência acirrada no mercado interno e externo.

Apesar de ii) e iii) auxiliarem no processo de inovação e aumento de produtividade, o princípio i) é a

“marcha” que determina as mudanças do crescimento sustentado. A correção das falhas de mercado através do melhor ambiente de negócios, derivado da estabilidade macroeconômica e fortalecimento de instituições é a 1ª marcha do TIP. A 2ª marcha acrescenta o processo da forte atração de Investimento Estrangeiro Direto em indústrias de maior intensidade tecnológica e a 3ª marcha consiste na transformação da indústria de pouca intensidade tecnológica em setores de tecnologia de ponta.

Enquanto os milagres asiáticos empreenderam projetos de longo prazo e de alto risco desenvolvendo tecnologias próprias nos setores de automóveis e eletrônica, os demais países de renda média seguiram em partes a TIP, atraindo multinacionais e integrando-se nas cadeias globais de valor, mas falharam no desenvolvimento de sua própria tecnologia ou ainda permanecem confinados a setores de baixa intensidade tecnológica. Países relativamente bem sucedidos, como o Chile e a Malásia, solucionaram as falhas do governo enquanto desenvolviam novas exportações, embora permaneçam dependentes de tecnologias estrangeiras.

Se a TIP é um receituário contra a armadilha de renda média, já tomamos o primeiro passo para melhora do ambiente de negócios e somos um destino importante do capital estrangeiro. A continuidade de uma agenda de boas práticas pode fomentar a indústria de alta produtividade, criando condições para o crescimento sustentado de longo prazo.

Fonte: [CHERIF, R; HASANOV, F. Principles of Industrial Policy](#)

## Economia digital aumentou o poder de mercado de empresas

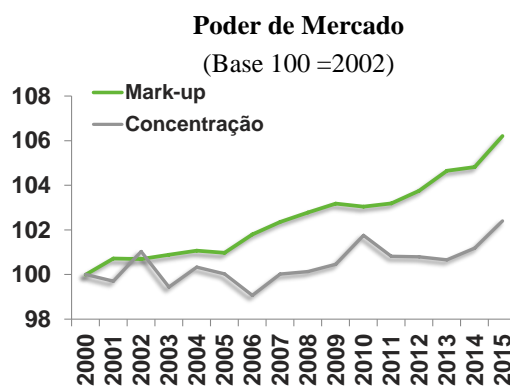
Em relatório, o FMI discute possíveis causas e consequências macroeconômicas do aumento do poder de mercado nos últimos anos a um nível global. Em princípio, o poder de mercado pode ser medido através da habilidade de uma firma em estabelecer preços acima do seu custo marginal de produção. Por sua vez, o *mark-up* é a razão do preço sobre o custo marginal.

Dados a nível da firma que abrangem 1 milhão de empresas de 27 países – 16 Avançados e 11 Emergentes – compreendidos entre 2000 a 2015, sugerem que houve um crescimento moderado da concentração de mercado, capitaneado pelas economias Avançadas. Por outro lado, o *mark-up* dos emergentes permaneceu relativamente estável, possivelmente por causa da limitada atuação das empresas em atender diferentes mercados e pela menor competição em relação aos Avançados. Outro resultado interessante é que o aumento do poder de mercado está relacionado com o desempenho e a produtividade de firmas dominantes do setor de tecnologia, ligados a fatores de escala e efeitos de rede, que tendem a produzir resultados do tipo “o vencedor leva tudo”.

Outras métricas apontam para tendências alarmantes: i) A produtividade global tem crescido menos, mesmo com uma revolução digital em curso nos

últimos 15 anos; ii) o investimento tem crescido menos, muito embora os lucros corporativos tenham aumentado e os custos de captação de empréstimos diminuído; iii) aumento do hiato entre renda e riqueza; iv) queda na participação de renda do trabalho e aumento da desigualdade de renda. Apesar disso, o estudo aponta que o impacto do aumento do poder de mercado sobre o crescimento econômico tem sido modesto.

Ao que tudo indica, o aumento do poder de mercado observado na última década é um produto da revolução tecnológica, e não do surgimento de monopólios ou declínio da concorrência. Portanto, a regulação do mercado digital posa como o grande desafio aos governos nos próximos anos.



Fonte: FMI.