

economia



Opinião Econômica

Samuel Pessôa

Pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (FGV) e da Julius Baer Family Office (JBFO). É doutor em economia pela USP

O que ocorreu?

Intervencionismo e erros de política econômica explicam parte da perda do PIB

O gráfico ao lado apresenta a trajetória da economia brasileira desde o 1º trimestre de 1996, cujo valor foi padronizado em 100. Os dados são do IBGE e vão até o primeiro trimestre de 2022.

A linha vermelha é uma curva que cresce à taxa de 1,4% ao ano, representando a tendência de crescimento para o triênio de 2017 até 2019.

Segundo o quadro, a economia operou, no primeiro trimestre de 2022, 1% abaixo da tendência prévia. A forte queda de 11% na pandemia foi rapidamente revertida.

No gráfico está representada também a crise de 2008 e 2009. Há uma perda grande entre o 3º trimestre de 2008 e o 1º de 2009, de 5%, totalmente revertida em alguns trimestres.

Tanto a grande crise financeira global quanto a pandemia, que causaram, respectivamente, as crises brasileiras de 2008 e 2020, são exógenas à dinâmica da economia brasileira. Por esse motivo, apesar de todo o custo social, muito maior na crise atual do que na de 2008, essas crises não deixaram marcas profundas na trajetória da economia como

um todo. A economia cai e volta.

Ocorre diferente com a grande crise que vai do 2º trimestre de 2014 até o quarto trimestre de 2016. Esta deixou uma marca na atividade econômica na forma de uma perda permanente de 10% no produto.

Segue a indagação: o que ocorreu? Não parece fazer sentido atribuir a perda permanente ao movimento dos preços das matérias-primas. Estes sobem e descem. Nós caímos e não nos levantamos mais. Há duas leituras.

Na primeira, dos colegas economistas heterodoxos, atribui-se a queda permanente a erros de política econômica cometidos no segundo mandato de Dilma e nos governos Temer e Bolsonaro. Esses analistas enfatizam muito a política fiscal e monetária, que, segundo eles, teria sido muito

apertada no período. O aperto da política econômica atrasou a recuperação e transformou uma queda que seria cíclica em perda permanente.

Já na segunda leitura, os economistas neoclássicos ou ortodoxos enfatizam erros de política econômica cometidos no segundo mandato do presidente Lula e no primeiro mandato de Dilma.

Como mostrei na coluna de 18 de maio, o superávit primário estrutural do governo central, calculado pela IFI (Instituição Fiscal Independente), caiu de 1,8% do PIB em 2005 para -2,4% do PIB em 2014.

Além da piora fiscal permanente, uma série de políticas intervencionistas prejudiciais à qualidade da regulação e do marco legal e institucional em geral produziu perda permanen-

te de produtividade. As políticas intervencionistas ruins, muitas vezes, vêm e permanecem.

Como exemplo do intervencionismo malsucedido do período, vale lembrar a política de conteúdo nacional, as desastrosas alterações do marco regulatório do petróleo e da eletricidade, a hipertrofia dos bancos públicos e as desonerações, entre tantas outras políticas que não sobrevivem a uma análise simples de custo e benefício.

Adicionalmente, a política macroeconômica muito expansionista praticada entre 2012 e 2014, que manteve a economia operando além da plena capacidade, com inflação reprimida e déficits externos imensos, explica parte da perda permanente de produto.

Entre as duas leituras, o leitor seleciona a sua.

FAÇA PARTE DO NOSSO TELEGRAM

RECEBA AS PRINCIPAIS NOTÍCIAS DO DIA



JC

Investimentos no Tesouro Direto crescem e somam R\$ 3,12 bilhões no mês de abril

/ CONJUNTURA

Os investimentos no Tesouro Direto chegaram a R\$ 3,12 bilhões em abril. Os resgates foram de R\$ 1,65 bilhão. Assim, houve emissão líquida de R\$ 1,47 bilhão, informou ontem, em Brasília, a Secretaria do Tesouro Nacional.

O total de investidores ativos no Tesouro Direto somou, em abril, 1.935.177. De acordo com o Tesouro, em abril houve ainda aumento de 34.399 investidores. Já o número de investidores cadastrados no programa aumentou em 500.978, expansão de 72,8% em relação a abril de 2021, atingindo a marca de 18.392.003 pessoas.

As aplicações de até R\$ 1 mil representaram 61,22% das operações de investimento no mês. O valor médio por operação foi de R\$ 6.324,79.

O título que mais atraiu os

investidores foi o Tesouro Selic, indexado à taxa básica de juros, que representou, em vendas, R\$ 1,83 bilhão e correspondeu a 58,69% do total.

Os títulos indexados à inflação (Tesouro IPCA+ e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) somaram R\$ 951,10 milhões e corresponderam a 30,44% das vendas, enquanto os títulos prefixados (Tesouro Prefixado e Tesouro Prefixado com Juros Semestrais) somaram R\$ 339,85 milhões em vendas, ou 10,88% do total.

“Nas recompras (resgates antecipados), predominaram os títulos indexados à taxa Selic, que totalizaram R\$ 939,73 milhões (56,92%). Os títulos remunerados por índices de preços (Tesouro IPCA+, Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais e Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais) atingiram R\$ 445,43 milhões (26,98%), e

os prefixados, R\$ 265,94 milhões (16,11%)”, informou o Tesouro.

Com o resultado de abril, o investimento fechou o estoque em R\$ 89 bilhões, um aumento de 2,99% em relação a março, quando houve um estoque de R\$ 86,41 bilhões.

Quanto ao prazo, a maior parcela de vendas se concentrou nos títulos com vencimento entre um e cinco anos, que alcançaram 82,13% do total. As aplicações em títulos com vencimento acima de 10 anos representaram 16,33%, enquanto os títulos com vencimento de 5 a 10 anos corresponderam a 1,54% do total.

Desse montante, 54,6% correspondem a títulos remunerados por índices de preços, que totalizaram R\$ 48,59 bilhões. Na sequência, vêm os títulos indexados à taxa Selic (R\$ 25,99 bilhões, ou 29,21%), e os títulos prefixa-



MARCELLO CASAL JR/ABR/JC

O valor médio registrado por operação ultrapassou os R\$ 6,3 mil

dos (R\$ 14,41 bilhões, ou 16,19% do total).

Já em relação ao perfil de vencimento dos títulos em estoque, a parcela com vencimento em até um ano fechou o mês em

R\$ 6,37 bilhões, ou 7,16% do total. A parcela do estoque vincendo de um a cinco anos foi de R\$ 57,54 bilhões (64,65%) e o percentual acima de 5 anos representou R\$ 25,09 bilhões (28,19%).