



UMA AGENDA DE  
PRODUTIVIDADE:  
**O DESENVOLVIMENTO  
COMO O INTERESSE  
PÚBLICO**

RELATÓRIO DE CONJUNTURA Nº 02

U

R

A

S

—

L



Presidência da República  
Secretaria-Geral da Presidência  
Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos

Michel Temer  
**Presidente da República**

Moreira Franco  
**Ministro de Estado Chefe da  
Secretaria-Geral da Presidência da República**

Hussein Kalout  
**Secretário Especial de Assuntos Estratégicos**

Marcos Degaut  
**Secretário Especial Adjunto**

Marcelo Baumbach  
**Secretário de Ações Estratégicas**

Carlos Roberto Pio da Costa Filho  
**Secretário de Planejamento Estratégico**

Alberto Pfeifer  
**Diretor de Assuntos  
Internacionais Estratégicos**

Joanisval Brito Gonçalves  
**Diretor de Assuntos de  
Defesa e Segurança**

Ana Paula Lindgren Alves Repezza  
**Diretora de Integração Produtiva  
e Desenvolvimento Econômico**

Marden de Melo Barboza  
**Diretor de Projetos Especiais**

UMA AGENDA DE  
PRODUTIVIDADE:  
**O DESENVOLVIMENTO  
COMO O INTERESSE  
PÚBLICO**

NOVEMBRO 2017





# UMA AGENDA DE PRODUTIVIDADE: O DESENVOLVIMENTO COMO O INTERESSE PÚBLICO

Hussein Kalout, Marcos Degaut, Carlos Góes, Carlos Pio e Ana Repezza

## INTRODUÇÃO

Visto desde a perspectiva do cidadão, o interesse público brasileiro é aquilo que maximiza o bem-estar da população, em particular daqueles em situação mais vulnerável. Contudo, o que se define como interesse público por parte de agentes públicos brasileiros é, muitas vezes, o interesse de grupos de pressão que querem tingir seus interesses particulares com cores patrióticas; essa dinâmica acaba por gerar privilégios, corrupção, desigualdade e complexidades regulatórias. Como os ganhos de distorções, subsídios e transferências são concentrados naquelas empresas ou grupos que deles se beneficiam e os custos estão dispersos por toda a sociedade, há poucos incentivos para corrigir essa situação.

Definir o interesse público como o interesse de alguns brasileiros é ignorar que políticas de privilégio, conquanto beneficiem grupos específicos, usualmente reduzem a eficiência econômica e prejudicam a sociedade brasileira em termos agregados. O interesse público

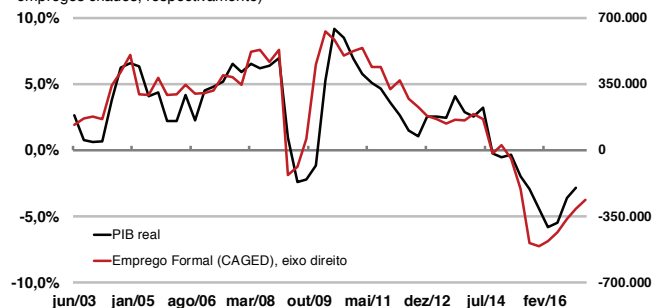
brasileiro – seja numa decisão de compras governamentais ou uma negociação de comércio internacional – não pode ser tomado única e exclusivamente como os interesses de empresas brasileiras. Enquanto empresas operarem sob a premissa de que seu futuro é mais influenciado pela decisão de agentes públicos do que sua capacidade de inovação, sua estrutura de incentivos estará distorcida. Elas não serão levadas a produzir bens e serviços de maior qualidade a preços mais baixos, mas sim a tentar influenciar agentes públicos, legal ou ilegalmente, com o propósito de garantir receitas sem os custos de inovação.

O interesse público deve ser compreendido como a melhoria do bem-estar da população – isto é, o desenvolvimento socioeconômico – e esta passa, necessariamente, por uma elevação das taxas de crescimento econômico e da produtividade do trabalho. Um abrangente estudo incluindo dados de 151 países entre 1967 e 2011 mostrou que

a renda dos 40% mais pobres aumenta de forma proporcional ao crescimento total da economia, confirmando a importância central das taxas de crescimento para a melhoria do bem-estar dos mais vulneráveis<sup>1</sup>.

Tal associação entre a renda dos mais pobres e o crescimento econômico se explica pela forte relação existente entre o crescimento econômico e o crescimento do emprego, que é particularmente relevante para os mais pobres. No Brasil, tal relação se observa, por exemplo, pela criação de empregos formais, tal como registrada pelo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do Ministério do Trabalho, tender a acompanhar o ciclo econômico (ver Figura 1).

**FIGURA 1. BRASIL: CRESCIMENTO ECONÔMICO E DO EMPREGO FORMAL**  
(Variação percentual sobre o mesmo período do ano anterior e número absoluto de empregos criados, respectivamente)



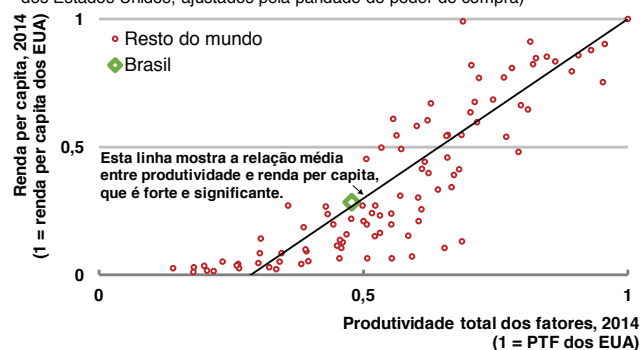
Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados do IBGE e MTE.

Se o crescimento econômico é essencial para o desenvolvimento socioeconômico, aquele, por sua parte, está fortemente relacionado ao aumento de produtividade – isto é, a capacidade de trabalhadores conseguirem produzir mais utilizando a mesma quantidade de insumos num mesmo período de tempo.

1 - DOLLAR, David; KLEINEBERG, Tatjana; KRAAY, Aart. Growth still is good for the poor. *European Economic Review*, v. 81, p. 68-85, 2016.

Países que têm níveis de bem-estar mais altos tendem a ser precisamente aqueles que têm maior produtividade (ver Figura 2). Quando uma sociedade poupa parte do que ganha no presente para investir em acumulação de capital físico (tecnologia) e humano (educação), ela faz com que, no futuro, seus trabalhadores consigam produzir mais utilizando a mesma quantidade de insumos num mesmo período de tempo – ou seja, sejam mais produtivos. Portanto, espera-se que, conseguindo a sociedade brasileira aumentar seus níveis de investimento e produtividade, aumente também sua renda média.

**FIGURA 2. MUNDO: RELAÇÃO ENTRE PRODUTIVIDADE E RENDA PER CAPITA, 2014** (1 = renda per capita ou produtividade total dos fatores dos Estados Unidos, ajustados pela paridade do poder de compra)



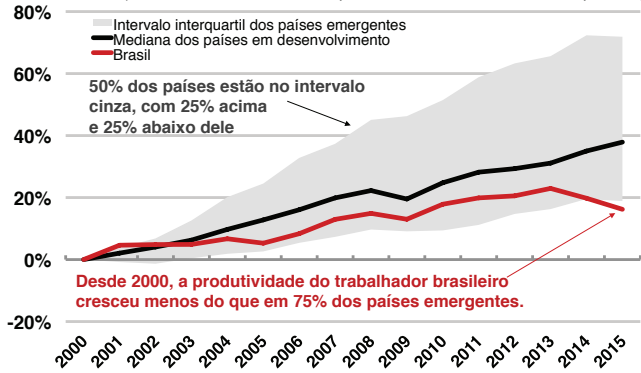
Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados da Penn World Tables 9.0.

Durante o período 2000-2015, as taxas de crescimento da produtividade do trabalhador brasileiro foram menores do que em 75% dos países de uma amostra de 140 países em desenvolvimento (ver Figura 3). Enquanto o crescimento acumulado mediano da produtividade nessas nações foi de 38%, no Brasil ele foi de apenas 16%. Em grande parte, tal cenário de baixo crescimento da produtividade se explica por taxas de investimento baixas em relação a outros países em desenvolvimento – cerca de 16% a 20% do



PIB no Brasil em comparação a mais de 40% para muitos países asiáticos. Esse cenário é agravado num contexto de crise econômica, durante o qual houve uma queda de 25% do investimento real total entre 2014 e 2016.

**FIGURA 3. PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO: PRODUTIVIDADE, 2000-2015** (Crescimento acumulado da produtividade do trabalhador no período)



Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados do FMI. Amostra de 140 países em desenvolvimento.

No Brasil, muitas vezes argumenta-se que os níveis insatisfatórios de bem-estar da população são consequência de o setor primário ter uma relevância grande para a economia. Contudo, a produtividade de cada um dos diversos setores econômicos é muito mais determinante para o nível de bem-estar de um país do que o fato deste se especializar em indústria, serviços ou agropecuária.

Em termos objetivos, caso o Brasil tivesse a estrutura setorial (20,5% da força de trabalho em indústria; 62,1%, serviços; e 17,4%, agropecuária) dos Estados Unidos da América (19%, indústria; 80,1%, serviços; e 0,9%, agropecuária), sendo mantida a produtividade brasileira em cada desses setores, a produtividade agregada brasileira aumentaria cerca de 68%. Já se o Brasil tivesse a mesma estrutura setorial que tem atualmente, mas

tivesse a produtividade americana em cada um de seus setores, sua produtividade agregada teria uma variação muito maior: de 430%<sup>2</sup>.

Portanto, o foco essencial para o aumento do bem-estar de uma sociedade deve estar no aumento da produtividade de todos os setores da economia. Este objetivo requer ações transversais – e não a concessão de privilégios a setores escolhidos por critérios subjetivos que acabam afetando negativamente a produtividade da economia como um todo.

Este relatório traz recomendações específicas referentes a três elementos centrais que influenciam a produtividade – e, portanto, o desenvolvimento socioeconômico. São eles: (a) a capacidade de realizar trocas comerciais internacionais; (b) a integração doméstica via boa infraestrutura e qualidade dos marcos regulatórios; e (c) um bom ambiente de negócios e alto nível de segurança de direitos de propriedade.

2 - VELOSO, Fernando; MATOS, Sílvia; FERREIRA, Pedro C. e COELHO, Bernardo. O Brasil em Comparações Internacionais de Produtividade: Uma Análise Setorial. Fundação Getúlio Vargas, mimeo, 2016.

# INTEGRAÇÃO COMERCIAL INTERNACIONAL

Trocas comerciais – seja importando ou exportando internacionalmente ou comerciando dentro do Brasil – aumentam a competição, a produtividade, a competitividade, a possibilidade de consumo e a renda real dos brasileiros. Comércio é um elemento central no desenvolvimento econômico por permitir que pessoas, empresas e países se especializem naquelas atividades em que são mais eficientes e troquem a produção excedente com outros – algo que economistas chamam de ganhos do comércio<sup>3</sup>. Além disso, quando empresas têm acesso a máquinas e equipamentos mais baratos, elas diminuem seus custos operacionais e, ao aumentar sua produtividade, podem aumentar salários e reduzir preços. Correntemente, o Brasil tem entraves tanto ao comércio internacional quanto ao comércio doméstico.

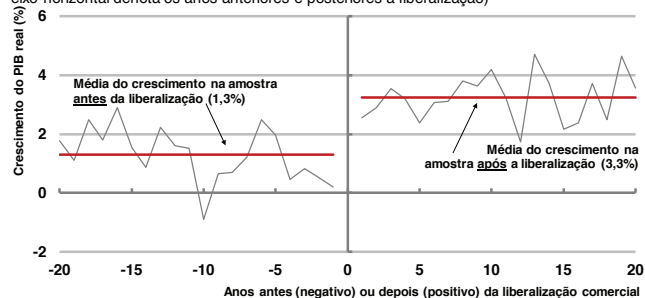
Na esfera internacional, o Brasil se encontra no grupo de países que tem altas tarifas médias de importação e baixos níveis de comércio internacional em relação a sua economia. À primeira vista, pode-se imaginar que tarifas de importação não tenham efeitos sobre exportações. Contudo, tais elementos estão

3 - Existe um consenso científico em economia quanto aos benefícios de maior intercâmbio comercial. Dentre os economistas de alto nível que compõem o painel de pesquisa permanente da Escola de Negócios da Universidade de Chicago, 96% concordam que “o comércio mais livre aumenta a eficiência produtiva e garante a consumidores escolhas melhores; no longo prazo esses efeitos são muito maiores que quaisquer efeitos sobre o emprego”. Ver IGM Economic Experts Panel, 2012. Disponível em: [www.igmchicago.org/surveys/free-trade](http://www.igmchicago.org/surveys/free-trade)

fortemente relacionados, pois os países que são mais abertos para a importação se integram melhor às altamente especializadas “cadeias globais de valor” – nas quais cada parte específica da produção de um bem se dá no local onde a produção de tal parte é mais eficiente. Com essa integração, esses países tanto importam quando exportam mais.

Por isso, uma redução nas tarifas médias brasileiras e uma maior abertura ao comércio internacional tenderiam a aumentar não só as importações brasileiras, mas também as exportações e o grau de eficiência de nossa economia. Como consequência, espera-se maior crescimento futuro: outros episódios de liberalização em países em desenvolvimento foram seguidos por um aumento médio de cerca de 2,0% ao ano no crescimento do PIB<sup>4</sup> real (ver Figura 4).

**FIGURA 4. EVIDÊNCIA INTERNACIONAL: CRESCIMENTO E LIBERALIZAÇÃO COMERCIAL** (Média anual do crescimento do PIB real em 24 episódios de liberalização; eixo horizontal denota os anos anteriores e posteriores à liberalização)

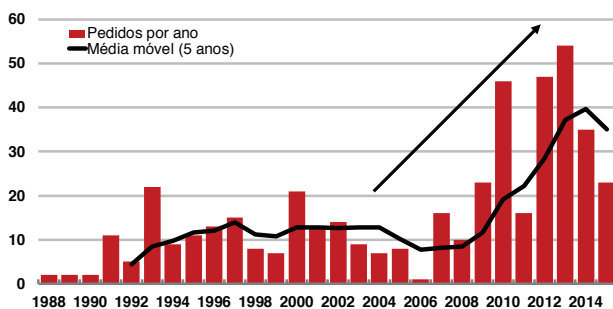


Fonte: Romain Wacziarg, Karen Horn Welch; Trade Liberalization and Growth: New Evidence. World Bank Econ Rev 2008; 22 (2): 187-231.

4 - WACZIARG, Romain; WELCH, Karen Horn. Trade Liberalization and Growth: New evidence. *The World Bank Economic Review*, v. 22, n. 2, p. 187-231, 2008.

Além de o Brasil estar no grupo de países emergentes que aplica tarifas mais elevadas, no período compreendido entre 2009 e 2013, observou-se acentuado aumento na aplicação de medidas retaliatórias de comércio, sob a acusação de que outros países estariam praticando dumping (ver Figura 5). Ainda que nos anos recentes o uso de tais medidas venha diminuindo no Brasil, estas não apenas aumentam o isolamento da economia brasileira em relação aos fluxos globais de valor, mas também tendem a criar diversas distorções econômicas. Como regra, empresas grandes têm maior probabilidade em serem bem-sucedidas em investigações de dumping, uma vez que o processo burocrático implica altos custos logísticos e financeiros. Além disso, raramente são considerados os interesses de empresas e consumidores que se beneficiam da disponibilidade de bens importados por preços mais baixos, numa análise de custo-benefício das medidas antidumping.

**FIGURA 5. BRASIL: PEDIDOS DE MEDIDA RETALIATÓRIA ANTI-DUMPING**  
(Número absoluto de pedidos ingressados na OMC, por ano)



Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados da Global Antidumping Database do Banco Mundial.

Tal cenário de protecionismo mina a competitividade de produtores nacionais. Como estes são forçados a comprar insumos, máquinas e equipamentos a preços mais altos que seus competidores internacionais, sua capacidade de praticar preços mais baixos no mercado global também é reduzida. Um método utilizado pelo governo brasileiro para contornar pontualmente essa limitação é o regime de ex-tarifários – uma redução temporária na alíquota de importação de bens de capital (BK) e bens de informática e tecnologia (BIT).

Contudo, o regime de ex-tarifários, na medida em que analisa exceções ad hoc à Tarifa Externa Comum do Mercosul, cria privilégios e abre espaço para decisões que prejudicam o conjunto da economia. Segundo um recente estudo preparado pela Secretaria Executiva da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX), somente cinco de 57 setores da economia brasileira teriam contração de produção significativa com a extinção do regime de ex-tarifários e a eliminação de tarifas de importação para BIT e BK, havendo também uma expansão da economia nacional como um todo<sup>5</sup>.

5 - SE-CAMEX. Avaliação do Regime de Ex-Tarifários para Importação de Bens de Capital (BK) e Bens de Informática e Telecomunicações (BIT), 17 de abril de 2017.

# RECOMENDAÇÕES

- **Racionalizar as tarifas de importação sobre bens de capital e bens de informática e telecomunicações.** Ela é viável dentro da estrutura regulatória do Mercosul, uma vez que tais bens têm a possibilidade de ter regimes especiais em cada país membro. Tal simplificação reduziria distorções econômicas e pouparia recursos públicos ao reduzir o uso do tempo de altos funcionários da Administração Pública Federal na discussão de produtos muito específicos no âmbito da CAMEX. Essa ação dependeria de nova Resolução da CAMEX.

- **Propor, no âmbito do Mercosul, a redução da Tarifa Externa Comum (TEC), utilizando uma fórmula transversal, como a fórmula suíça ou outra fórmula de redução linear.** O Mercosul passa, atualmente, por um momento de rara potencialidade para reduções tarifárias. Historicamente, as maiores resistências a uma redução da TEC vêm de Brasil e Argentina, com Paraguai e Uruguai sendo mais favoráveis a uma liberalização mais ampla. Com as mudanças recentes na orientação da política econômica nos membros maiores e a suspensão da Venezuela do Mercosul, há uma janela de oportunidade para uma redução unilateral da TEC. A fórmula suíça é um método de harmonização tarifária que permite o corte

linear nas bandas tarifárias, reduzindo proporcionalmente mais as tarifas que já são mais altas<sup>6</sup>, mas outras fórmulas de redução transversal podem ser utilizadas. A utilização de uma fórmula universal é importante porque impede as dinâmicas de rent-seeking que são características de negociações que incluem exclusões para setores específicos.

- **Eliminar totalmente as tarifas ao comércio nas transações entre Mercosul e Aliança do Pacífico.** Trata-se de acelerar os atuais calendários de desgravação de tarifas incidentes sobre importações provenientes de países membros de um dos blocos, visando a aumentar as preferências tarifárias já concedidas no âmbito dos Acordos de Complementação Econômica (ACE), seja por meio de inclusão de mais linhas tarifárias (aumento da cobertura dos ACEs) ou pelo aumento das margens de preferência outorgada (aumento da efetividade dos ACEs). De fato, este pilar já está sendo abordado pelo Brasil por meio de maior esforço para a aceleração dos calendários de desgravação tarifária no âmbito dos seus Acordos de Complementação Econômica (ACEs) com México, Peru e

<sup>6</sup> - Matematicamente, a fórmula suíça define que  $t^{**} = (l \cdot t) / (l + t)$ , em que  $t^{**}$  é a nova tarifa para o produto,  $t$  é a tarifa antiga e  $l$  é o limite máximo negociado. A fórmula é tal que quando  $t$  tende ao infinito,  $t^{**}$  tende a  $l$ . Já quando  $t$  tende a zero,  $t^{**}$  tende a  $t$ .

Colômbia, comprovando a sua viabilidade de implementação e geração de resultados relativamente rápidos. Com Colômbia e Peru, a expectativa é que tenhamos livre comércio em 2018 e 2019, respectivamente. As negociações com o México, no entanto, não vêm evoluindo com o mesmo dinamismo se comparadas com às dos demais sócios da Aliança do Pacífico, com significativas dificuldades na composição de ofertas satisfatórias pelo lado mexicano, em função de resistências do setor privado daquele país.

- **Reduzir os níveis tarifários consolidados na Organização Mundial do Comércio (OMC).** Atualmente as tarifas efetivamente aplicadas pelo Brasil (aquelas que o Governo realmente decide implementar) são mais baixas do que aquelas consolidadas junto à OMC (o limite máximo ao qual as tarifas podem chegar segundo as regras internacionais). Uma modificação das tarifas consolidadas tornaria menos provável uma futura escalada protecionista brasileira, uma vez que elevações tarifárias dependem da aprovação de outros membros da OMC. Uma redução em tais tarifas pode ser feita unilateralmente.

- **Avaliar a possibilidade de revisão do Decreto nº 8058/13<sup>7</sup>, determinando que a petição inicial de antidumping deva demonstrar que a aplicação da medida não é prejudicial ao interesse público; e regulamentar, via nova Resolução da CAMEX, o conceito de interesse público**

7 - O Decreto nº 8058/13 “regulamenta os procedimentos administrativos relativos à investigação e à aplicação de medidas antidumping”.

**como a maximização do bem-estar da sociedade brasileira.** Atualmente, a análise de interesse público é tida como exceção e, via de regra, não se avalia se os benefícios sociais da medida antidumping são maiores do que seus custos sociais. Com esta alteração, seria possível que o Grupo Técnico de Avaliação de Interesse Público (GTIP) fosse notificado dos argumentos de interesse público da peticionária assim que a investigação de dumping fosse iniciada – e não somente a posteriori.

- **Apoiar a elaboração de um plano de mitigação de potenciais efeitos negativos da abertura comercial sobre segmentos específicos do mercado de trabalho que seja focalizado no trabalhador.** Tradicionalmente, as políticas de mitigação brasileiras buscam proteger as firmas a quem se concedem privilégios comerciais que tendem a criar novas distorções. Alterar o foco para o trabalhador que vier a ser afetado negativamente pela abertura, via programas de requalificação e treinamento (associados ou não ao seguro-desemprego), pode reduzir os custos políticos da abertura, beneficiando o conjunto da população sem deixar de proteger os trabalhadores afetados<sup>8</sup>.

8 - Já há um estudo técnico nesse sentido em elaboração pela SAE/PR.

# INTEGRAÇÃO DOMÉSTICA E QUALIDADE DAS **AGÊNCIAS REGULADORAS**

De forma similar às transações comerciais internacionais, maiores fluxos de comércio doméstico também tendem a aumentar a eficiência produtiva e, por consequência, a produtividade de trabalhadores e firmas brasileiras. Uma alta integração do mercado doméstico significa que, quando há um excesso ou escassez de determinado bem em alguma parte do país, o comércio interno ajuda a equilibrar essas disparidades. Ou seja, produtores têm incentivo para levar os bens dos locais onde há excesso (e os preços são mais baixos) para aqueles onde há escassez (e os preços são mais altos). Com isso, consumidores veem seu poder de compra aumentar ao ter acesso a bens de melhor qualidade a menor preço e firmas se tornam mais competitivas ao poder contar com insumos a preços baixos.

Contudo, existem evidências empíricas de que o mercado doméstico brasileiro não é plenamente integrado, o que, muitas vezes, leva à existência de preços muito diferentes para os mesmos produtos em diferentes regiões do país. Tal falta de integração existe em mercados tão diversos como eletrodomésticos, bens de informática,

embutidos, móveis e vestuário<sup>9</sup>.

Uma das principais causas dessa baixa integração do mercado doméstico brasileiro são os gargalos na infraestrutura do país. Por exemplo, menos de 15% das rodovias brasileiras (incluindo todos os níveis federativos) são pavimentadas<sup>10</sup>. O problema é maior no nível municipal, no qual mais de 90% das rodovias são não-pavimentadas, mas mesmo na esfera federal ainda há mais de 11 mil quilômetros de rodovias não-pavimentadas (18% da malha atualmente em operação)<sup>11</sup>. Em termos comparados, a qualidade da infraestrutura do Brasil é mais baixa do que aquela existente em países de renda per capita semelhante à brasileira<sup>12</sup>. Além disso, tal indicador é também pior do que aquele da maioria dos países que exportam produtos similares à pauta de exportação brasileira, o que afeta diretamente

9 - Ver GÓES, Carlos; MATHESON, Troy. Domestic market integration and the law of one price in Brazil. *Applied Economics Letters*, v. 24, n. 5, p. 284-288, 2017.

10 - BANCO MUNDIAL. World Development Indicators. Disponível em: <https://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>

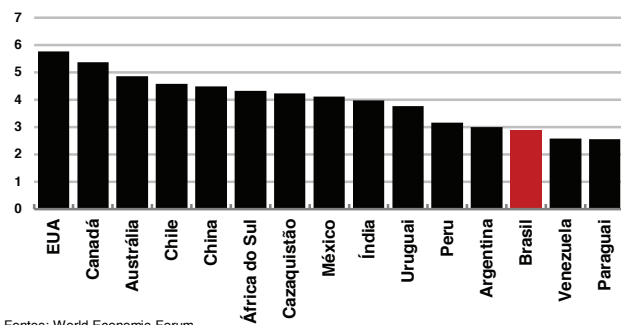
11 - DNIT. Sistema Nacional de Viação. Resumo anual de 2016.

12 - Para uma análise mais detalhada, ver GARCIA-ESCRIBANO, Mercedes; GÓES, Carlos; KARPOWICZ, Izabela. Filling the Gap: Infrastructure Investment in Brazil. *IMF Working Paper*, 2015.



a competitividade de exportadores brasileiros no mercado internacional (ver Figura 6).

**FIGURA 6. PAÍSES SELECIONADOS: QUALIDADE DA INFRAESTRUTURA**  
(Índice, 7 = máximo; 0 = mínimo)



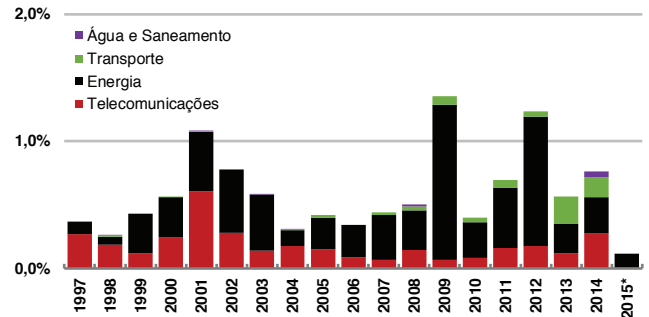
Fontes: World Economic Forum.

No cenário atual, no qual o processo de estabilização da dívida pública – condicionado pela Emenda Constitucional n. 95 – dá pouco espaço fiscal para gastos públicos, uma alternativa é facilitar o investimento privado em infraestrutura. Para isso, é necessária a melhoria da segurança jurídica dos investimentos no setor, por meio do aumento da transparência, da facilitação na participação nos processos de concorrência pública, da manutenção da estabilidade de regras no médio prazo e da melhoria da qualidade da regulação setorial.

A evolução temporal desse tipo de investimento no Brasil teve dois picos (ver Figura 7). O primeiro, entre o final da década de 1990 e começo dos anos 2000, se concentrou no setor de telecomunicações e coincidiu com os programas de desestatização conduzidos pelo governo Fernando Henrique Cardoso. O segundo, mais recente, foi impulsionado pelo setor energético e concentrado nos projetos de grande escala, como os das usinas

hidroelétricas de Santo Antônio (US\$ 7bi), Jirau (US\$ 8bi) e Belo Monte (US\$ 18bi). A partir de 2013, com as recentes privatizações de aeroportos e rodovias, o setor de transportes passou a ter mais relevância no investimento privado em infraestrutura.

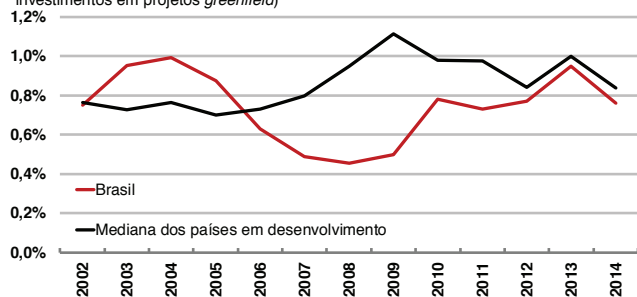
**FIGURA 7. BRASIL: INVESTIMENTO PRIVADO EM INFRAESTRUTURA**  
(Em percentual do PIB, investimentos em projetos *greenfield*)



Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados da Private Participation in Infrastructure Database do Banco Mundial e do FMI. \*Dados para 2015 incompletos.

Quando tais picos são comparados com a evolução do investimento privado em infraestrutura em outros países, observa-se que, enquanto no primeiro ciclo o Brasil esteve acima da mediana dos países em desenvolvimento, no ciclo mais recente o país sempre esteve abaixo da mediana. Isso indica que, durante o segundo período, o Brasil não acompanhou o aumento estrutural na participação privada em infraestrutura observado na maior parte dos países em desenvolvimento. Houve uma tendência de crescimento do investimento privado em infraestrutura em países em desenvolvimento, de 0,8% a 1% do PIB. Já no Brasil, a despeito de variações cíclicas, os níveis deste tipo de investimento se mantiveram relativamente estáveis, flutuando ao redor de sua média (cerca de 0,8% do PIB), nos últimos 20 anos.

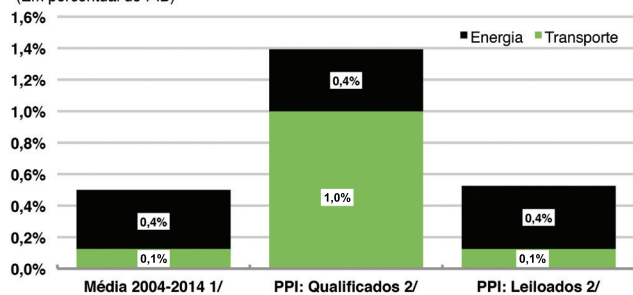
**FIGURA 8. PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO: INVESTIMENTO PRIVADO EM INFRAESTRUTURA** (Média móvel dos 5 anos anteriores em percentual do PIB, investimentos em projetos *greenfield*)



Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados da Private Participation in Infrastructure Database do Banco Mundial e do FMI.

Em 2016, o Governo Federal lançou o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), com o objetivo central de facilitar a participação privada no investimento em infraestrutura, por meio do estabelecimento de Parcerias Público Privadas (PPP). Os investimentos do PPI, majoritariamente concentrados em transporte e energia, se materializados ainda neste ano, representariam um importante aumento na participação privada nestas duas áreas – de uma média anual de 0,5% do PIB entre 2004-2014 a 1,3% do PIB. Contudo, é importante enfatizar que apenas uma fração dos projetos qualificados já foi efetivamente leiloado – e que muitos desses investimentos vão ser dispendidos ao longo de vários anos (ver Figura 9).

**FIGURA 9. BRASIL: INVESTIMENTO PRIVADO EM TRANSPORTE E ENERGIA** (Em percentual do PIB)

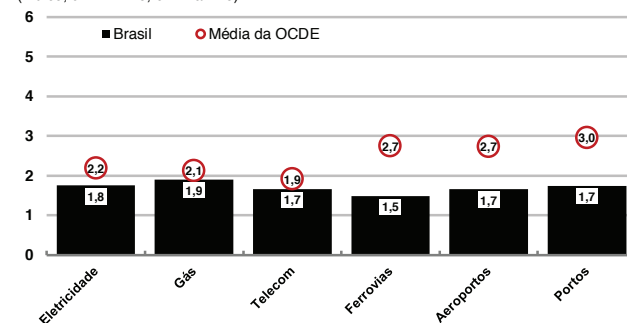


Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados do Banco Mundial, FMI, SPPI e IBGE. 1/ Média dos investimentos *greenfield* setoriais conforme a Private Participation in Infrastructure Database. 2/ As razões do PPI usaram os valores estimados dos projetos e o PIB nominal de 2016.

O PPI traz duas importantes inovações, notadamente: (a) o redirecionamento dos novos processos de concessão a metas de qualidade dos serviços prestados e não ao estabelecimento de diretrizes específicas de como as obras devem ser realizadas; e (b) a progressiva alteração do papel do governo de principal financiador de obras para o de complementar do financiamento via mercado de capitais e potencial auxiliador no processo de gestão de riscos. Tais alterações são muito relevantes na medida em que a simples opção por PPPs não blindo o orçamento público de dispêndios futuros caso o governo entre como parceiro ou financiador direto.

Para além disso, a fim de viabilizar maiores investimentos privados em infraestrutura, é necessário melhorar a qualidade da regulação setorial brasileira, em particular no setor de logística. Segundo dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o hiato entre a qualidade da regulação setorial do Brasil e das economias avançadas é maior nos setores de ferrovias, aeroportos e portos (ver Figura 10).

**FIGURA 10. BRASIL E OCDE: QUALIDADE DA REGULAÇÃO SETORIAL** (Índice; 0 = mínimo, 6 = máximo)



Fonte: Cálculos da SAE-PR com dados OCDE.

Analisando-se os subcomponentes dos índices, observa-se que a defasagem é particularmente grande em relação ao “escopo da ação” das agências reguladoras – maior distribuição de responsabilidade de fiscalização das agências vis-à-vis os órgãos

da administração direta – e às práticas de *accountability* das agências – publicação de metas prospectivas claras e métodos de revisão e responsabilização caso tais metas não sejam atendidas.

## RECOMENDAÇÕES

- **Facilitar a aprovação do Projeto de Lei Geral das Agências Reguladoras<sup>13</sup>, que cria deveres de transparência e eficiência em sua gestão.** O Projeto separa a competência de formulação e regulamentação; e fiscalização de políticas públicas – sendo aquele de responsabilidade da administração direta e este das agências reguladoras. Dentre outras regras, ele estabelece mandato fixo (e maior dificuldade de remoção) dos diretores de agências regulatórias; exige apresentação de plano de gestão prospectivo e relatório analítico retrospectivo ao fim de cada ano fiscal; e determina diretrizes de transparência na avaliação da performance das reguladas. O Projeto avançaria nos pilares de independência, clareza de escopo de ação e *accountability*, que são entendidos como centrais para avaliação da qualidade regulatória pela OCDE.
- **Apoiar a proposta da Secretaria Especial do PPI de generalizar a possibilidade de o governo entrar como contraparte nas operações de hedge àquelas concessionárias que buscarem financiamento externo.** Esta política pode estar em consonância com a decisão do governo de dar um papel menos central ao BNDES no financiamento de concessões e ajudaria a consolidar o governo como potencial auxiliador no processo de gestão de riscos. Uma alternativa à participação governamental direta na gestão de risco seria a facilitação do acesso, por firmas domésticas, aos instrumentos multilaterais de seguro e financiamento, tais como os oferecidos pelo Banco Mundial, por meio da Corporação Financeira Internacional (IFC) e da Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA).
- **Regulamentar a possibilidade de emissão de debêntures incentivadas de**

13 - Aprovado no Senado (PLS 52/2013) e em tramitação na Câmara PL (6621/2016).

**infraestrutura<sup>14</sup> para concessionárias de projetos maduros.** Como projetos maduros oferecem mais segurança aos investidores, a expansão desses instrumentos possivelmente daria mais liquidez ao mercado secundário e ajudaria a alongar o perfil da dívida privada relacionada a infraestrutura, que hoje ainda é de duração relativamente curta. Esse tipo de regulamentação, que pode garantir maior segurança jurídica aos emissores de dívida, é uma recomendação de um estudo da Confederação Nacional da Indústria<sup>15</sup>.

---

14 - Debêntures incentivadas de infraestrutura, criadas pela Lei 12431/2011, são instrumentos de captação de dívida pelo setor privado, para financiar projetos de infraestrutura, no mercado de crédito privado. Elas são isentas de imposto de renda e exigem prazo de no mínimo 3 anos, já que tem como objetivo alongar o perfil da dívida privada emitida no Brasil – e, assim, reduzir a incerteza de curto prazo para tais projetos, que normalmente tem horizontes longos para o retorno ao investimento.

15 - FRISCHTAK, C; e NORONHA, Júlia (2016). O Financiamento Privado em Infraestrutura no Brasil: uma agenda para sua expansão sustentada. Brasília: CNI.

# AMBIENTE DE NEGÓCIOS E DIREITOS DE PROPRIEDADE

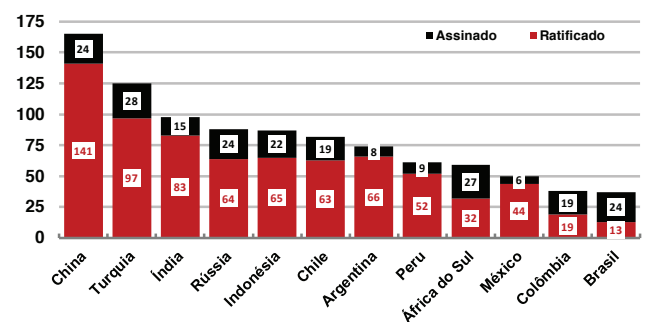
O aumento da produtividade depende do aumento de investimentos que incrementem o estoque de capital humano e físico da economia, elevando assim a produção total e o salário real dos trabalhadores. Para que tais investimentos sejam realizados, é essencial que haja: (a) estabilidade de regras para dar segurança de direitos de propriedade, reduzindo parte das incertezas quanto aos investimentos realizados; e (b) regras transparentes e eficiência burocrática, para facilitar a realização de negócios.

Na esfera internacional, o governo brasileiro pode contribuir para uma maior atração de investimentos internacionais por meio da sua adesão aos instrumentos de proteção ao investimento e o aumento do número de acordos bilaterais que regulam investimentos.

O Brasil está muito atrás de outros países emergentes na assinatura e ratificação de acordos sobre investimento (ver Figura 11). Enquanto a China ratificou 141 acordos do tipo, no Brasil o número é de apenas 13. O país também tem um número mais baixo do que todos os BRICS, os países latino-americanos mais importantes e outros emergentes relevantes como Turquia e Indonésia. A partir de 2015, após a definição do novo modelo de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs),

o país logrou assinar alguns acordos bilaterais sobre o investimento. Contudo, os acordos firmados não foram com os países que concentram a maior parte dos investimentos estrangeiros brasileiros. Uma das razões para isso é o fato de os ACFIs não permitirem o acionamento de arbitragem independente para a resolução de controvérsias sobre investimentos – ficando os investidores dependentes dos sistemas judiciários locais.

**FIGURA 11. PAÍSES SELECIONADOS: TRATADOS SOBRE INVESTIMENTO, 2016** (Número total de tratados bilaterais ou multilaterais sobre o investimento)



Fonte: Investment Policy Hub, UNCTAD.

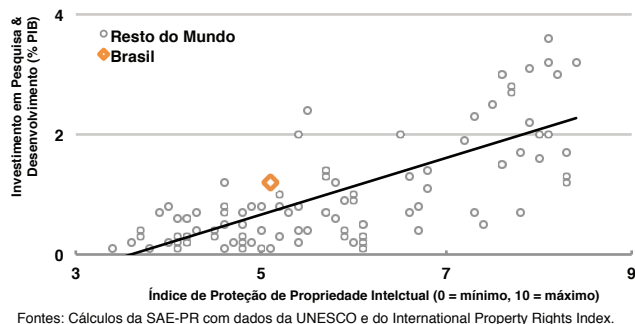
Essas limitações podem ser parcialmente mitigadas pela adesão brasileira a acordos importantes que podem ajudar a ancorar expectativas futuras dos agentes econômicos ao definir direitos de propriedade e assegurar um tratamento equânime de investidores estrangeiros<sup>16</sup>. Entre estes estariam incluídos: ratificar os Códigos da OCDE de Liberalização

16 - Para maiores detalhes sobre essa estratégia internacional, ver a Nota Conceitual 01/3101/2017/SAE/PR sobre: Uma estratégia internacional para atrair investimentos estrangeiros para o Brasil.

de Capitais e Operações Correntes Invisíveis; e tornar o Brasil membro do Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos. A adesão aos documentos fundamentais dos regimes internacionais de proteção ao investimento pode melhorar as regras domésticas brasileiras e facilitar a atração de investimentos estrangeiros como método de complementação à poupança doméstica.

Existe também uma associação positiva entre os regimes domésticos de propriedade intelectual e maior investimento em Pesquisa & Desenvolvimento, que usualmente está relacionado a índices mais altos de inovação (ver Figura 12). Correntemente, há um alto custo temporal no sistema brasileiro de proteção à propriedade industrial. Apesar do número de funcionários do Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI) ter praticamente dobrado entre 2004 e 2016, há mais de 250 mil processos de patentes na fila de avaliações<sup>17</sup>. Tal fila aumenta todos os anos, pois a cada exercício há cerca de 5 mil pedidos acima da capacidade do INPI de avaliar processos.

**FIGURA 12. MUNDO: PROTEÇÃO À PROPRIEDADE INTELECTUAL E INVESTIMENTO EM PESQUISA & DESENVOLVIMENTO**

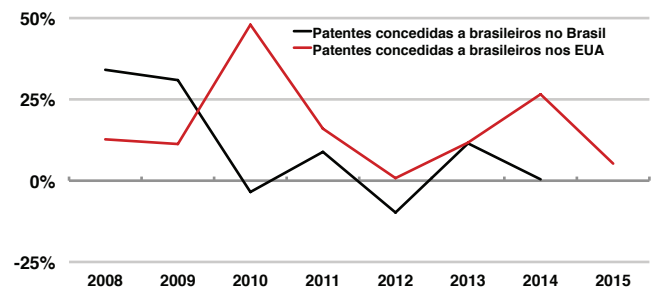


Enquanto o registro de uma patente

17 - PINHEIRO MACHADO, Rita; FREITAS, Kátia. 20 anos da Lei de Propriedade Industrial do Brasil: ações do INPI para mudança de cenário. *Revista Inovação*, setembro de 2016.

demora entre três e quatro anos para ser processada pelo escritório de patentes dos Estados Unidos, no Brasil tal prazo chega a dez anos. Com uma fila grande, não é surpreendente que, em anos recentes, o crescimento no número de patentes concedidas a brasileiros tenha sido mais alto nos EUA do que no Brasil – com médias de crescimento anual entre 2008-2014 de 18% e 10%, respectivamente (ver Figura 13). Investimentos públicos em automação e o direcionamento de contratação futura de pessoal para quadros de avaliação de processos ajudariam a reduzir o tempo de espera para o processamento de pedidos de propriedade industrial e reforçariam a proteção à propriedade intelectual – o que tenderia a aumentar o investimento em pesquisa e desenvolvimento.

**FIGURA 13. PATENTES CONCEDIDAS A BRASILEIROS NO BRASIL E NOS EUA** (Variação percentual em relação ao ano anterior, em cada jurisdição)



Fonte: Cálculos das SAE-PR com dados do USPTO e INPI.

Um último fator que deve ser destravado na agenda de produtividade brasileira é a complexidade da estrutura tributária e creditícia, que se relaciona à piora do ambiente de negócios no Brasil. As barreiras burocráticas para o investimento são maiores no Brasil não só do que nos países ricos, mas também do que em pelo menos 75% dos países latino-americanos. No país



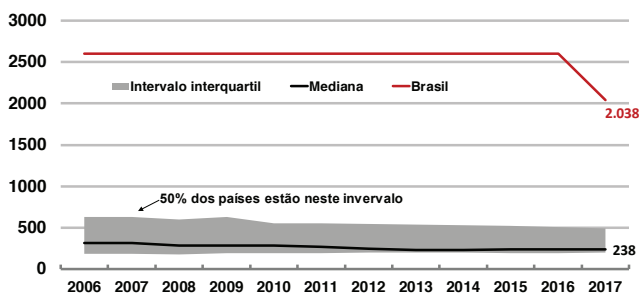
mediano da América Latina, leva-se 17 dias para abrir uma empresa, enquanto no Brasil o mesmo processo leva quase três meses (ver Figura 14). Maior ainda é o hiato na complexidade tributária: são mais de 2 mil horas por ano necessárias para fazer a contabilidade e pagar impostos no Brasil – enquanto em 50% dos países da região esse número é menor que 238 horas por ano (ver Figura 15).

**FIGURA 14. AMÉRICA LATINA: TEMPO PARA ABRIR UMA EMPRESA**  
(Em dias)



Fonte: Cálculos das SAE-PR com dados do Doing Business (IFC/Banco Mundial).

**FIGURA 15. AMÉRICA LATINA: HORAS NECESSÁRIAS PARA ORGANIZAR PARA PAGAR IMPOSTOS**  
(Em horas de trabalho de um trabalhador por ano)



Fonte: Cálculos das SAE-PR com dados do Doing Business (IFC/Banco Mundial).

Essas regulações diminuem a competição (e, por consequência, aumentam preços e diminuem eficiência) de duas formas: (a) ao tornar mais difícil abrir novas empresas, elas criam barreiras à entrada de novos competidores e favorecem empresas estabelecidas em detrimento de start-ups; (b) ao aumentar o custo de funcionamento

das empresas, elas privilegiam empresas grandes – as quais podem ter mais facilidade para pagar um exército de contadores que vai circundar a complexidade da legislação, o que é muito mais difícil para uma empresa menor.

Para viabilizar a participação de empresas pequenas no mercado, usualmente são oferecidos regimes tributários mais simples. No entanto, a combinação das situações supracitadas com a existência de regimes simplificados para pequenas empresas incentiva estas a não crescerem. Assim, pequenas empresas raramente se tornam médias empresas. Além disso, esses regimes especiais de desoneração e deduções acabam por criar um custo de adequação à burocracia.

Tal situação é, em grande parte, decorrente da complexidade tributária brasileira. Há muitos tributos distintos, em diferentes níveis. Dificilmente uma proposta de reforma tributária seria aprovada até o fim de 2018. Contudo, o Governo pode contribuir com as mudanças de longo prazo ao lançar as bases da discussão de uma reforma tributária, uma vez vencidas as reformas trabalhista e previdenciária, neste ano.

A proposta deveria incluir a unificação em blocos de impostos corporativos sobre a renda (IRPJ e CSLL) e sobre consumo ou folha de pagamentos (ICMS, IPI, ISS, Cofins, Pis/Pasep e Salário Educação), estes possivelmente por meio de um imposto sobre o valor agregado (IVA) uniforme. Deve

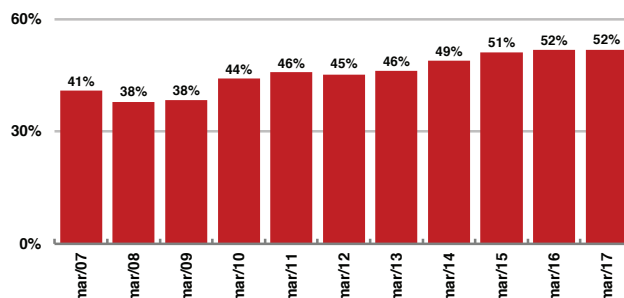
também incluir a simplificação de deduções do IRPF e aumento da progressividade do IRPF simultâneo a uma desoneração transversal de pessoas jurídicas. Por fim, deveria também decretar o fim de todos os regimes especiais de tributação que criam distorções setoriais.

A agenda de uma reforma tributária é, de fato, muito complexa. Avanços de prazo mais curto, que já estão em curso e podem ser aprofundados pelo Governo, seriam a eliminação dos regimes extraordinários de desoneração e a redução na concessão de créditos direcionados. Tais intervenções discricionárias aumentam a incerteza e reduzem a eficiência da economia. A primeira parte já foi em grande parte implementada pelo Governo, por meio do fim das desonerações setoriais sobre as folhas de pagamento. A segunda, embora em curso, demanda aprofundamento.

Créditos direcionados são aqueles cujos setores ou empresas receptoras são definidas não pela sociedade em suas preferências econômicas, mas por instrumentos políticos. Com direcionamento, os recursos não necessariamente estarão sendo alocados nos setores onde há maior expectativa de retorno econômico, mas sim naqueles setores e empresas que têm mais capacidade de conseguir crédito, usualmente subsidiado, junto ao governo – o que, naturalmente, abre espaço para ineficiências e corrupção. Nos últimos dez anos, a participação do crédito direcionado

no total do crédito a pessoas jurídicas passou de 38% a 52% (ver Figura 16).

**FIGURA 16. BRASIL: CRÉDITO DIRECIONADO A PESSOAS JURÍDICAS**  
(Em porcentagem do estoque total de crédito a pessoas jurídicas pelo sistema financeiro)

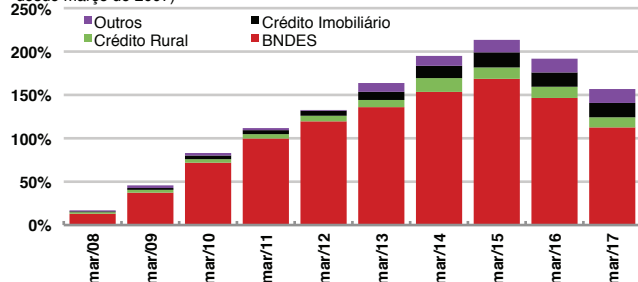


Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados do Banco Central do Brasil.

Desde o começo da recessão, em 2015, o montante de crédito livre a pessoas jurídicas foi reduzido de forma ainda mais significativa que o montante do crédito direcionado. Isso significa que a participação do crédito direcionado no crédito total não foi reduzida – tendo-se mantido estável desde então.

Em tal contexto, é importante enfatizar que quase a totalidade do crescimento do crédito direcionado a pessoas jurídicas na última década derivou do aumento das subvenções do BNDES (ver Figura 17). Embora a carteira do BNDES tenha sido reduzida desde 2015, para a redução de distorções é imperativo que essa trajetória seja mantida também no período de recuperação econômica. Caso contrário, a reversão temporária não vai alterar a mudança estrutural no perfil ao crédito ao setor privado ocorrida na última década.

**FIGURA 17. BRASIL: DECOMPOSIÇÃO DO AUMENTO DO CRÉDITO DIRECIONADO A PESSOAS JURÍDICAS, POR TIPO** (Variação real acumulada desde março de 2007)



Fontes: Cálculos da SAE-PR com dados do Banco Central.

Uma redução no crédito direcionado tenderia

a melhorar a alocação de investimentos na economia brasileira – aumentando assim a produtividade agregada da economia<sup>18</sup>. Ademais, como tais créditos tendem a ser desproporcionalmente concentrados em empresas muito grandes (cerca de 70% dos desembolsos do BNDES vão para empresas com faturamento acima de R\$ 300 milhões ao ano), essa redução reduziria a desigualdade de renda e de riqueza<sup>19</sup>.

## RECOMENDAÇÕES

- **Aumentar o número de Tratados Bilaterais sobre o Investimento; aderir aos Códigos da OCDE de Liberalização de Capitais e Operações Correntes Invisíveis; e tornar o Brasil membro do Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (ICSID), parte do Banco Mundial.** Todas as ações listadas facilitariam o investimento ao aumentar a estabilidade de regras e a segurança jurídicas para investidores estrangeiros. Os Códigos da OCDE incluiriam a adoção de padrões de transparência, não-discriminação e não-restrição, por parte da Fazenda e do Banco Central, relativas a investimentos estrangeiros e outros fluxos de capitais, bem como comércio em serviços, inclusive serviços financeiros. O último, a possibilidade de resolução de disputas internacionais via arbitragem do Banco Mundial.

- **Focalizar os investimentos no INPI na automação do processo de avaliação de pedidos de propriedade industrial e, no caso de contratação de novo pessoal, em novos avaliadores.** Como existe um déficit na capacidade de avaliação de processos e a fila para avaliação aumenta a cada ano, sem uma aceleração no ritmo de avaliação de processos, o regime de proteção à propriedade industrial no Brasil vai restar fragilizado.

- **Trabalhar junto à base do governo para direcionar os resultados e dar prioridade, na agenda legislativa, às propostas derivadas do Grupo de Trabalho de Reformas**

18 - Ver os resultados de um modelo específico sobre crédito direcionado descrito em: SANTOS, Fernando Kuwer dos. *Earmarked Credit and Misallocation: Evidence from Brazil*. Dissertação de Mestrado. São Paulo: FEA/USP, 2016.

19 - Op. Cit.

## **Microeconômicas da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal.**

O GT, coordenado pelo Sen. Armando Monteiro (PTB/PE), tinha como objetivo “identificar os principais obstáculos que compõem o Custo Brasil e oferecer soluções que ‘facilitem a atividade empreendedora e empresarial no Brasil, a fim de gerar mais empregos e renda” e terminou suas atividades em setembro de 2017<sup>20</sup>. Como tal objetivo já está em pauta no legislativo, seria menos custoso trabalhar dentro da agenda já existente.

- **Avançar, após o fim do ciclo de reformas trabalhista e da previdência, no estabelecimento da agenda de simplificações microeconômicas que podem aumentar a produtividade, em especial com uma reforma tributária.** Tal proposta deveria incluir a unificação em blocos de impostos corporativos sobre a renda (IRPJ e CSLL) e sobre consumo ou folha

de pagamentos (ICMS, IPI, ISS, Cofins, Pis/Pasep e Salário Educação), estes possivelmente por meio de um imposto sobre o valor agregado (IVA) uniforme; a simplificação de deduções do IRPF e aumento da progressividade do IRPF simultâneo a uma desoneração transversal de firmas; e o fim de todos os regimes especiais de tributação que criam distorções setoriais.

- **Reverter a tendência, ocorrida na última década, de aumento da participação do crédito direcionado no crédito total a pessoas jurídicas, por meio da continuação da trajetória de redução do portfólio do BNDES.** A corrente redução da carteira do BNDES não foi suficiente para reduzir essa participação, uma vez que o crédito livre caiu ainda mais do que o crédito direcionado. Para a redução de distorções é imperativo que essa trajetória seja mantida também no período de recuperação econômica.

---

20 - Ver RQE/10/2017/CAE/Senado Federal, p. 8.

# CONCLUSÕES

Sendo o interesse público brasileiro a maximização do bem-estar da população brasileira, em especial o dos mais vulneráveis, ele também é, por consequência, aquilo que aumenta a produtividade dos trabalhadores brasileiros. Isto, porque “a capacidade de um país melhorar seu padrão de vida ao longo do tempo depende quase exclusivamente de sua capacidade de aumentar a produtividade de seus trabalhadores”<sup>21</sup>. Em termos objetivos, uma agenda de produtividade para o Brasil significa distanciar a formulação de políticas públicas de estratégias que garantem privilégios a setores específicos e aproximá-la de medidas transversais que reduzem distorções econômicas e aumentem a produtividade de todos os setores da economia, aumentando salários e competitividade.

Partindo-se de tal pressuposto, uma agenda de produtividade deve incluir recomendações específicas relativas a três elementos centrais que contribuem com o aumento transversal da produtividade econômica brasileira, notadamente: (a) a capacidade de realizar trocas comerciais internacionais; (b) a integração doméstica via boa infraestrutura e qualidade dos marcos regulatórios; e (c) um bom ambiente de negócios e alto nível de

segurança de direitos de propriedade. Estas medidas certamente não são exaustivas, mas sua implementação seria um importante ponto de partida.

<sup>21</sup> -KRUGMAN, Paul. The age of diminishing expectations: US Economic Policy in the 1990s. MIT Press, Cambridge, 1994.

Colaboraram com este estudo Luis Gustavo Montes e Eduardo Leoni. Os autores deste estudo se beneficiaram imensamente de discussões com Alberto Pfeifer (SAE/PR), Renata Fonseca (SAE/PR), Fernando Alcaraz (SAIN/MF), José Henrique Vieira Martins (SAIN/MF), Rafael Quirino Santos (SAIN/MF), Giovanni Beviláqua (SEAE/MF), Rodrigo Andrade (BCB), Adolfo Sachsida (IPEA) e Henrique Amarante Costa Pinto (SPPI/PR).



# AGENDA DE PRODUTIVIDADE: O DESENVOLVIMENTO COMO O INTERESSE PÚBLICO

## (QUADRO RESUMO)

Área estratégica	Recomendações específicas
<p><b>Capacidade de realizar trocas comerciais internacionais</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Racionalizar as tarifas de importação sobre <i>bens de capital e bens de informática e telecomunicações</i>.</li> <li>• Propor, no âmbito do Mercosul, a redução da Tarifa Externa Comum (TEC), utilizando uma fórmula transversal.</li> <li>• Eliminar totalmente as tarifas ao comércio nas transações entre Mercosul e Aliança do Pacífico.</li> <li>• Reduzir os níveis tarifários de Nação Mais Favorecida consolidados na Organização Mundial do Comércio (OMC).</li> <li>• Alterar o Decreto nº 8058/13, determinando que a petição inicial de <i>antidumping</i> deva demonstrar que a aplicação da medida não é prejudicial ao interesse público.</li> <li>• Apoiar a elaboração de um plano, focalizado no trabalhador, de mitigação de potenciais efeitos negativos da abertura comercial sobre segmentos específicos do mercado de trabalho.</li> </ul>
<p><b>Integração doméstica via boa infraestrutura e qualidade dos marcos regulatórios</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Facilitar a aprovação do Projeto de Lei Geral das Agências Reguladoras, que cria deveres de transparência e eficiência em suas gestões.</li> <li>• Apoiar a proposta da Secretaria Especial do PPI de generalizar a possibilidade de o governo entrar como contraparte nas operações de hedge àquelas concessionárias que buscarem financiamento externo.</li> <li>• Regulamentar a possibilidade de emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura para concessionárias de projetos maduros.</li> </ul>
<p><b>Bom ambiente de negócios e alto nível de segurança de direitos de propriedade</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumentar o número de Tratados Bilaterais sobre o Investimento; aderir aos Códigos da OCDE de Liberalização de Capitais e Operações Correntes Invisíveis; e tornar o Brasil membro do Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (ICSID), parte do Banco Mundial.</li> <li>• Focalizar os investimentos no INPI na automação do processo de avaliação de pedidos de propriedade industrial e, no caso de contratação de novo pessoal, em novos avaliadores.</li> <li>• Trabalhar junto à base do governo para direcionar os resultados e dar prioridade, na agenda legislativa, às propostas derivadas do Grupo de Trabalho de Reformas Microeconômicas da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal.</li> <li>• Avançar, após o fim do ciclo de reformas trabalhista e da previdência, no estabelecimento da agenda de simplificações microeconômicas que podem aumentar a produtividade, em especial com uma reforma tributária.</li> <li>• Reverter a tendência, ocorrida na última década, de aumento da participação do crédito direcionado no crédito total a pessoas jurídicas, por meio da continuação da trajetória de redução do portfólio do BNDES.</li> </ul>



Presidência da República  
Secretaria-Geral da Presidência  
Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos

