

# JE

Jornal dos  
**Economistas**

Nº 346 Junho de 2018

Órgão Oficial do Corecon-RJ e Sindecon-RJ

## Inflação



Antonio Corrêa de Lacerda, Adhemar S. Mineiro, Flávia Vinhaes e Victor Leonardo de Araujo debatem se a inflação no Brasil entrou em novo patamar ou se a queda nos índices é conjuntural

**Fórum avalia as renúncias fiscais do estado do Rio para o setor farmacêutico**

**Trabalho de Raphael Ludwig, segundo colocado no Prêmio de Monografia**

## Inflação

O índice oficial de inflação no Brasil recuou de dois dígitos em 2015 para abaixo do intervalo de tolerância estipulado pelo regime de metas em 2017 e continua baixo em 2018. Esta edição é dedicada a discutir se a inflação entrou em novo patamar ou se a queda se deve a circunstâncias conjunturais.

Antonio Corrêa de Lacerda, da PUCSP, afirma que a recessão, a valorização do real e a safra agrícola explicam a redução. Ele alerta que nada garante que estes três fatores sejam permanentes e sugere aperfeiçoar o regime de metas para que a política monetária se comprometa com o desenvolvimento.

Adhemar S. Mineiro, do Dieese, atribui a queda da inflação ao fim do impacto da liberação dos preços de energia, condições climáticas adversas e disparada do dólar. O aumento das cotações do dólar e petróleo em 2018 pode determinar nova aceleração, que levará o BC a aumentar as taxas de juros, abortando a retomada do crescimento econômico.

Flávia Vinhaes, do IBGE, concorda que a queda na inflação aconteceu devido aos fatores já citados e não à política monetária do governo atual. Ele enfatiza que a Selic é um instrumento pouco apropriado para convergir a inflação para a meta e acredita na possibilidade de o BC voltar a subir a taxa de juros.

Victor Leonardo de Araujo, da UFF, acredita que a inflação caiu apesar da política econômica do governo Temer, e não por causa dela. A tábua de salvação a que o governo se agarrou é fruto das circunstâncias para as quais ou ele nada contribuiu, ou contribuiu por vias transversas, como o desaquecimento do mercado de trabalho.

Fora do bloco temático, publicamos o resumo do trabalho de Raphael Ludwig, intitulado *Nowcasting do Desemprego com Google Trends: Evidências do Mercado de Trabalho Brasileiro*, que foi o segundo colocado no Prêmio de Monografia.

O artigo do Fórum joga luz sobre a questão controversa da concessão de benefícios fiscais no estado do Rio de Janeiro com a análise das renúncias no setor farmacêutico entre 2014 e 2018.

## Sumário

Inflação .....	3
<i>Antonio Corrêa de Lacerda</i>	
<b>O enigma da inflação no Brasil</b>	
Inflação .....	5
<i>Adhemar S. Mineiro</i>	
<b>Para além da neblina</b>	
Inflação .....	7
<i>Flávia Vinhaes</i>	
<b>A restrita eficácia dos juros no combate à inflação</b>	
Inflação .....	9
<i>Victor Leonardo de Araujo</i>	
<b>A frágil tábua de salvação do governo Temer</b>	
Monografia .....	11
<i>Raphael de Aquino Ludwig Pereira</i>	
<b>Nowcasting do desemprego com Google Trends: evidências do mercado de trabalho brasileiro</b>	
Fórum Popular do Orçamento .....	13
<b>Renunciar é o melhor remédio?</b>	
Importância do Setor de Fiscalização .....	16
<b>Balanco Patrimonial</b>	

O Corecon-RJ apóia e divulga o programa Faixa Livre, apresentado por Paulo Passarinho, às segundas de 9h às 10h e de terça a sexta de 8h às 10h, na Rádio Bandeirantes, AM, do Rio, 1360 kHz ou na internet: [www.aepet.org.br](http://www.aepet.org.br).

# O enigma da inflação no Brasil

Antonio Corrêa de Lacerda\*

A inflação oficial medida pelo Índice de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA), que foi de 10,7% em 2015, caiu para 6,3% em 2016 e 2,9% em 2017, e são esperados 3,5% para 2018 (projeção do Boletim Focus, de 04/05/2018). No entanto é preciso ter um diagnóstico claro do problema e das relações entre causa e efeito. É um equívoco imputar toda a redução da taxa de inflação ao que seria um “êxito” da política monetária. Na verdade, três aspectos, além da política monetária ou de juros explicam a inflação corrente mais baixa: a recessão, a valorização do real e o efeito da safra agrícola.

Nada garante que os três fatores apontados sejam permanentes. Primeiro pela questão cambial. A safra agrícola também depende de fatores os quais não controlamos, como efeito de pragas ou o regime pluviométrico (a menos que o BCB tenha algum pacto secreto com São Pedro!).

Ou seja, as bases da inflação atual são muito frágeis e não autorizam qualquer argumento para redução da meta de inflação, por exemplo. Outro ponto relevante é que o aumento de preços de alguns itens pega em cheio o orçamento das famílias, que tem tido seu orçamento restringido pelo reajuste de preços que as afetam diretamente. Em 2017, por exemplo, o reajuste dos planos de saúde foi de 13,5%, de energia elétrica, 10,4% e gasolina, 10,3%.

Valeria avançar nas questões estruturais da inflação para que não permanecemos reféns das pressões inerentes a um país em

desenvolvimento como o Brasil. Aperfeiçoar o regime de metas de inflação, tornando-o mais flexível, é uma questão crucial para “desafixar” a política monetária e torná-la mais comprometida com o desenvolvimento.

## Crise brasileira ainda longe do fim

Sob o ponto de vista da atividade econômica, a aposta em que o “resgate da confiança” pudesse estimular a realização de investimentos e produção não tem dado resultado. Os investimentos, medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), embora ora apresentem leves sinais de reação, ainda se encontram em um nível médio, cerca de 25% abaixo do observado em 2014, antes do início da crise. É inegável que a confiança é importante. No entanto, ela, por si só, não garante um ambiente promissor para estimular a produção, o consumo e os investimentos. As empresas não tomam decisões apenas levando em conta o grau de confiança, mas a expectativa de desempenho futuro da economia.

Ademais, nosso modelo tributário regressivo, incidindo fortemente sobre o consumo e produção – e não sobre a renda e a riqueza – além de contribuir para uma maior concentração de renda, sobrecarrega o chamado “custo Brasil”, prejudicando o crescimento da atividade e a realização de investimentos. Há que se buscar, no âmbito de uma profunda reforma tributária, uma simplificação dos impostos, visando, além de maior justiça social, um sistema mais dinâmico, transparente e eficiente.

Outro ponto relevante: é crucial buscar a desindexação da economia, inclusive da dívida pública. O Brasil é o único país que remunera parcela expressiva da sua dívida a taxas de juros reais altíssimas, independentemente do prazo de vencimento, oferecendo pelos seus títulos, ao mesmo tempo, liquidez, segurança e rentabilidade, na contramão de outros países, que estimulam o financiamento de longo prazo. Este quadro cria um constrangimento para os gastos públicos, tornando mais difícil a execução dos investimentos, assim como a manutenção da qualidade dos programas sociais.

## Apesar da Selic em queda, crédito segue caro no Brasil

O Banco Central do Brasil decidiu reduzir o depósito compulsório dos bancos de 40% para 25%, com o objetivo de estimular a oferta de crédito. Trata-se de uma medida adequada, embora corra o risco de se tornar inócua para o fim a que se destina. Isso porque, dadas as características do financiamento da dívida pública brasileira e do mercado de crédito, o caminho mais provável para os recursos liberados tende a ser para a aquisição de títulos públicos e não ampliar o crédito às empresas e famílias.

A Selic, taxa básica de juros, foi reduzida a menos da metade nos dois últimos anos, mas as taxas de juros ao tomador final continuam excessivamente elevadas. A Selic, que era de 14,25% em outubro de 2016, foi sendo sequencialmente reduzida desde então, atingindo 6,5% neste mês.



As taxas médias ao tomador final caíram no período em proporção muito menor e ainda muito distante dos juros básicos.

As taxas de juros para pessoas jurídicas foram reduzidas de 21,6% para 16,8% ao ano, enquanto que para as pessoas físicas caíram de 43,1% para 31,9% ao ano. Essas são taxas médias apuradas pelo Banco Central. Como toda média, é distorcida por incluir, por exemplo, no caso das pessoas físicas, o crédito consignado. A situação do mercado denota um quadro ainda mais difícil para o tomador, do qual são exigi-

das adicionalmente contrapartidas e garantias que tornam o crédito no Brasil proibitivo.

A Associação Nacional dos Executivos de Finanças (Anefac) divulga regularmente, há anos, as taxas de juros cobradas ao tomador final, revelando dados mais alarmantes. O crédito às pessoas físicas chega a 88% ao ano, e para o capital de giro, pessoas jurídicas, a 28,6%!

Isso sem falar dos custos extraordinários de duas modalidades das mais utilizadas, que são o cartão de crédito rotativo (334,6% ao ano) e o cheque especial (323% ao ano). É uma alternativa muito acessível e

de fácil manuseio, mas que torna, em geral, a dívida impagável!

Há muito se discute as causas do elevado custo do crédito no Brasil. O primeiro aspecto é que o mercado financeiro é distorcido no Brasil pelo fato de o Governo Federal oferecer títulos da sua dívida a taxas de juros muito elevadas, mantendo liquidez. Isso acomoda o mercado financeiro, que não se interessa em ter mais trabalho e correr mais risco emprestando para os agentes econômicos.

O segundo aspecto é a oligopolização do mercado em que apenas cinco grandes bancos controlam

86% do crédito disponível na economia, o que lhes dá poder de formação de taxas ao tomador final.

Os bancos alegam que os *spre-ads* (taxas de risco) embutidas nas taxas de juros são elevados no Brasil, justificando parte da diferença entre taxa básica e final, porque a inadimplência é elevada, respondendo por 45% do total. As taxas tributárias respondem por 20% e o empréstimo compulsório que os bancos recolhem ao BC, por 10%. Os 25% restantes seriam da margem de comercialização do sistema financeiro.

O enfrentamento do problema, portanto, passa por questões relevantes:

- reduzir a taxa básica de juros (Selic), pois embora a taxa nominal esteja em queda, a taxa real, descontada a inflação, segue elevada para padrões internacionais;
- reduzir a parcela da dívida pública com liquidez diária (*overnight*), pois isso acomoda o sistema financeiro, que não tem interesse em emprestar para os demais tomadores que não o Estado;
- reduzir a tributação sobre as operações financeiras, que acabam sendo repassadas ao tomador final;
- estimular as alternativas de crédito como cooperativas e as *fin-techs*, butiques de investimento e crédito para ampliar a oferta;
- utilizar o poder dos bancos públicos, que respondem por 54% da carteira de crédito, para imprimir maior concorrência no mercado de crédito brasileiro.

\* É professor-doutor e diretor da FEA-PUCSP, conselheiro e ex-presidente do Conselho Federal de Economia (Cofecon), e coautor, entre outros livros, de *Economia Brasileira* (6ª. Edição, Saraiva, 2018). Site: [www.aclacerda.com](http://www.aclacerda.com)



# Para além da neblina

Adhemar S. Mineiro\*

Como efeito da crise política de 2014, um tema secundário (a inflação) se transformou em um grande tema da agenda de definição da política econômica. Não vou voltar a fazer a recapitulação que já fiz no *Jornal dos Economistas* nº 321, de abril de 2016, sobre o tema da inflação. Pressionada pela liberação dos preços de energia (especialmente derivados de petróleo e energia elétrica); por um regime de chuvas que provocou seca em algumas regiões e enchentes em outras, prejudicando a produção agrícola e tendo como efeito a disparada de preços de legumes, verduras e frutas; e pela disparada especulativa do dólar (que puxou outros preços, em especial em serviços e indústria, indexados à moeda estadunidense), a inflação subiu, tornando-se talvez o tema, do ponto de vista do discurso oficial, justificador de uma política de arrocho fiscal e monetário, mais do que anti-inflacionária (afinal, a alta dos preços não tinha relação com excesso de crescimento, como é visto no artigo de abril de 2016), garantidora de uma sobre-rentabilidade para os aplicadores financeiros, que ganharam como nunca com as taxas de juros praticadas no período. A ortodoxia da nova equipe econômica da presidente Dilma Rousseff, capitaneada por Joaquim Levy, conseguiu, com os juros altos e a recessão, jogar a arrecadação para o chão, e com isso fez disparar o crescimento da dívida pública interna, que vinha sendo administrada com o crescimento da arrecadação.

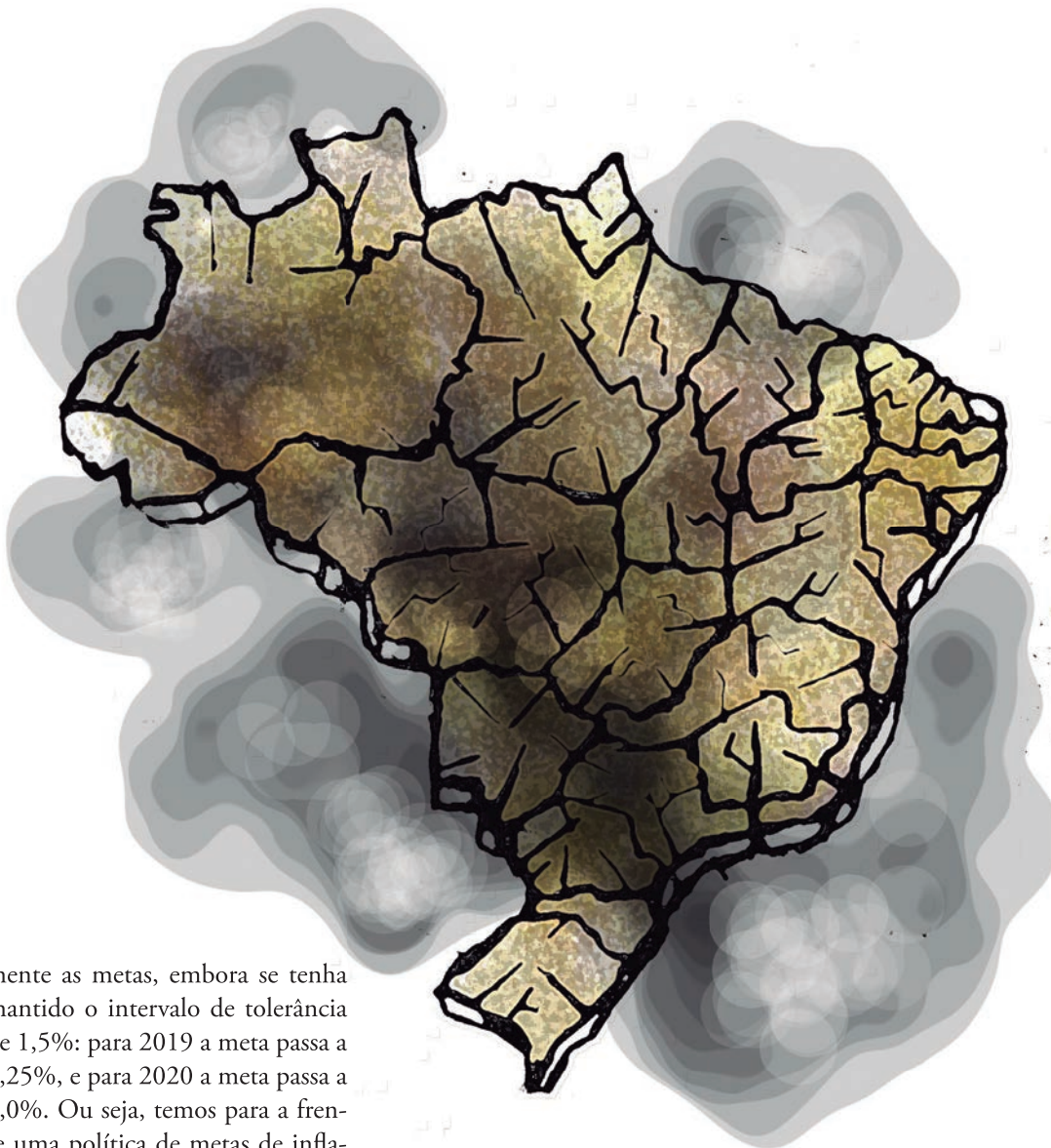
As consequências políticas também se fizeram rapidamente<sup>1</sup>. O afastamento da política econômica efetiva do segundo Governo Dilma do que a candidata havia prometido na campanha, na qual denunciava o ajuste, em especial seus possíveis efeitos sobre os trabalhadores e os mais pobres, fez com que se generalizasse uma anomia na resistência inicial. Do outro lado, se moviam os que, combinando uma ação de utilização da grande mídia e das redes sociais; o denunciamento no Judiciário; a sensação entre as raposas políticas de que só a entrega da cabeça da presidente abriria espaço para estancar o que chamavam de “sangria”; a rearticulação nas ruas de um discurso conservador, indo além de qualquer racionalidade; e os interesses do mundo financeiro, buscavam a todo custo afastar a presidente, inclusive pela ruptura institucional – afinal, no regime presidencialista da Constituição Brasileira, a presidente só poderia ser removida por “crime de responsabilidade”, e não pelo chamado “conjunto da obra”, como justificaram ao votar os deputados que removeram inicialmente a presidente eleita do governo.

Seguindo no caminho desenhado ainda no Governo Dilma, a nova equipe econômica do Governo Temer, com Henrique Meirelles à frente, seguiu no mesmo rumo de forte aperto fiscal e monetário, aos poucos relaxado na medida em que a inflação refluía (passados os efeitos dos aumentos iniciais dos preços de energia e seus impactos, normalizadas as safras agrícolas e com o recuo do dólar estadunidense, naturalmente os preços caíram

– processo acelerado por uma recessão histórica provocada pela política econômica contracionista). Os números do endividamento (medidos pela relação dívida/PIB) seguiram crescendo, e seguem crescendo até hoje. Algumas medidas de liberalização de recursos (como o PIS e alguns recursos do FGTS, por exemplo) foram liberados para tentar ativar a economia, em uma espécie de keynesianismo envergonhado, e as taxas de juros baixaram (especialmente do ponto de vista nominal, pois o recuo da inflação apontava que as taxas de juros reais não caíam, ou pelo menos não caíam na mesma proporção da queda nominal).

Aproveitando a queda da inflação, o Banco Central, para justificar o seguimento do aperto monetário e fiscal, mexeu nos parâmetros do regime de metas de inflação. Até 2016, a meta de inflação (nesse caso, para 2016, fixada pela Resolução 4345, de 25 de junho de 2014, assinada pelo então presidente do Banco Central Alexandre Tombini) era de 4,5% com intervalo de tolerância de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. Para 2017, a meta é alterada pela Resolução 4419, de 25 de junho de 2015 (também assinada por Alexandre Tombini), que mantém a meta, mas reduz o intervalo de tolerância para 1,5% para cima e para baixo. A Resolução 4499, de 30 de junho de 2016 (assinada já por Ilan Goldfajn) mantém para 2018 a meta e o intervalo definidos na resolução anterior pelo Banco Central, mas em 2017, a Resolução 4582, de 29 de junho de 2017 (de novo assinada por Ilan Goldfajn) altera nova-





mente as metas, embora se tenha mantido o intervalo de tolerância de 1,5%: para 2019 a meta passa a 4,25%, e para 2020 a meta passa a 4,0%. Ou seja, temos para a frente uma política de metas de inflação ainda mais apertada pelas metas definidas. Ou seja, isso significa que a meta de inflação de fato passa de um intervalo entre 2,5% e 6,5% em 2016 para um intervalo entre 2,5% e 5,5% em 2020.

Essa mudança promovida pelo Banco Central deve dificultar as coisas para frente. Pois já estamos começando a sentir os efeitos de uma crise internacional que novamente causa turbulências financeiras em vários mercados, e pela recomposição das aplicações a partir do aumento das taxas de juros nos EUA, abre enorme espaço não apenas para a queda do valor das moedas dos países chamados

“emergentes”, como especialmente a especulação dos aplicadores financeiros contra essas moedas. A Argentina já parece ter sucumbido aos ataques e à baixa das defesas frente aos especuladores, gerada pela política de reaproximação do Governo Macri com os credores externos, optando pelo recurso aos famosos empréstimos do FMI e suas já conhecidas contrapartidas, que limitam a autonomia nacional em matéria de política econômica e apontam para sucessivos sacrifícios na forma de política de ajuste e programas de reformas, com os conhecidos efeitos de crudescimento da própria crise.

No caso do Brasil, a subida que temos verificado desde o começo do ano de 2018 por parte do dólar estadunidense é o primeiro efeito desse movimento. Porém, a consequência dele (e também da subida dos preços internacionais do petróleo) poderá ser uma aceleração da inflação interna no país que nada tem a ver com qualquer aumento relevante da demanda no país, isto é, não tem relação com eventual crescimento econômico. Afinal, de novo, o dólar estadunidense tem servido como um indexador informal de preços no país. De novo, pela lógica da política de metas de inflação, o Banco Cen-

tral vai voltar a discutir e possivelmente aumentar as taxas de juros, abortando dessa forma qualquer pretensão de retomada do crescimento econômico. As projeções de crescimento, que já vinham baixando desde o começo do ano em razão do desempenho fraco dos diversos setores, vão baixar ainda mais. Os que não quiserem admitir a culpa da gestão macroeconômica do país nesse movimento vão começar a bradar, como de hábito em anos eleitorais, que é efeito das incertezas eleitorais, para não jogar fora o programa conservador responsável pelo problema.

Esse debate não leva a lugar nenhum. Pois o problema efetivo é que o programa econômico em curso não dá possibilidade de retomada do crescimento econômico, já que inibe o consumo e o investimento e achata o gasto público, que poderia ser a variável autônoma a dar fôlego à demanda. O setor externo não é capaz de mover um país do tamanho do Brasil, além do cenário externo não ser dos mais amigáveis ao crescimento. Mudar o programa econômico depende de uma nova configuração política que, entretanto, mesmo o atual processo eleitoral pode não definir no curto prazo. É provável que tenhamos ainda um longo período moendo no aspeiro. Nesse quadro, a discussão de inflação só agrava o nevoeiro.

\* É economista, técnico do Dieese e assessor da Rebrip (Rede Brasileira pela Integração dos Povos).

1 Vale a respeito uma olhada no recém-lançado livro de José Álvaro Cardoso, economista de Santa Catarina, intitulado *Golpe de Estado e Imposição da Política de Guerra no Brasil*, Florianópolis, Gráfica Rocha, 2018, onde, através de uma coletânea de artigos de 2014 a 2018, ele faz uma leitura da história econômica recente no Brasil, especialmente do ponto de vista das políticas e medidas econômicas adotadas, e a quem estas interessavam.

# A restrita eficácia dos juros no combate à inflação

Flávia Vinhaes\*

Todo início de ano é marcado por expectativas quanto às tendências da economia, mensuradas através dos indicadores macroeconômicos. O comportamento da inflação, do desemprego e do crescimento econômico são especulados por consultorias, imprensa e até por órgãos oficiais como o Banco Central, através do Boletim Focus.

O primeiro Relatório de Inflação do Banco Central, de 2018, apresentou o retrato de uma economia marcada por uma forte recessão, fruto de dois anos de contração do PIB, seguidos por uma sutil recuperação no ano subsequente. Esta recuperação veio puxada pelo desempenho do setor agropecuário que, em decorrência dos fatores climáticos, produziu uma supersafra em 2017.

A inflação respondeu prontamente a estes eventos que marcaram o ciclo econômico brasileiro. A partir de 2016, sem o dramático reajuste dos preços monitorados que ocorrera em ano anterior, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo, do IBGE, se manteve no intervalo superior da meta de inflação e já em 2017 o índice cheio fechou em 2,95%, portanto abaixo da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) de 4,5% no ano, com tolerância de 1,5p.p. para cima ou para baixo.

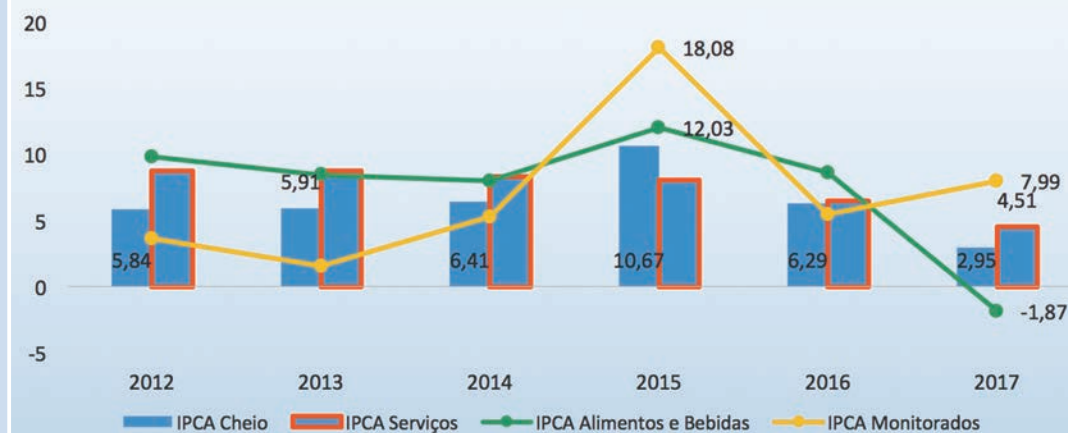
O que se viu em termos de avaliação de tendências no Relatório do Banco Central foi o reconhecimento do elevado grau de ociosidade dos fatores de produção, tanto do trabalho quanto da indústria, a estabilidade do índice de difusão, que mensura a proporção dos componentes do IPCA

com variações positivas de preço, ou seja, uma *proxy* de contaminação da inflação entre os preços da cesta de consumo do brasileiro, e um recuo das medidas de núcleo de inflação. Ou seja, típico cenário de terra arrasada como efeito colateral de uma política fiscal contractionista e queda brutal dos investimentos públicos.

Analisando os grupos que compõem o Índice, observamos, conforme gráfico que se segue, a queda da inflação de serviços, uma pequena retomada da inflação dos monitorados (característica de uma economia ainda indexada) e o declínio acentuado da inflação de Alimentação e Bebidas (principalmente da alimentação no domicílio, registrando queda de 4.85% em 2017), que pela primeira vez, após anos, ficou abaixo do IPCA cheio. Esse mesmo cenário deverá se re-



Inflação (%) - 2012 a 2017



Fonte: IBGE - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

petir em 2018, com ênfase na safra agrícola, cuja previsão é de um ano positivo que muito irá se assemelhar ao recorde do ano passado, principalmente após o primeiro trimestre deste ano, com a chegada tardia das chuvas.

O desemprego, ainda em patamares muito altos, não oferece nenhum risco a pressões inflacionárias pela via da demanda. Dessa forma, o risco de inflação, neste ano, se vier, será pelo comportamento do dólar, devendo repercutir mudanças na política monetária norte-americana e as eleições brasileiras, que ocorrerão num ambiente de incertezas políticas e institucionais, fruto do aprofundamento do golpe orquestrado pelo consórcio de direita que há tempos não logra chegar ao poder através do voto popular.

Nesse contexto, diante do recente aumento do dólar, é possível que o Copom acene com a interrupção da queda dos juros e, na persistência deste quadro, pode até haver uma inflexão da sua trajetória, afinal, no Brasil, os choques de juros sempre decorrem de depreciações cambiais seguidas por forte apreciação cambial no período subsequente, que acaba por derrubar os preços dos bens transacionáveis.

A interpretação de que a inflação cedeu graças à política monetária adotada pelas autoridades monetárias do atual governo não faz nenhum sentido. Em 2017 foi o grupo de alimentos o responsável pela queda da inflação (principalmente considerando o seu peso nas despesas das famílias, de 24,5p.p), junto com o IPCA de serviços, que ainda reproduz a queda do poder aquisitivo das famílias, decorrente da elevação do desemprego dos últimos anos.

É de suma importância com-



prendermos a limitação dos juros no processo de estabilização dos preços internos. Se, por um lado, o Banco Central utiliza os juros para convergir a taxa de inflação para a meta, por outro, essa política estabelece um *trade off* entre crescimento econômico e inflação, ou seja, em tese, quanto menores forem as taxas de juros, maior tende a ser a demanda por empréstimos das pessoas físicas (consumidores) e maior tende a ser a demanda de empréstimos das empresas para custear investimentos produtivos. No caso de uma mudança na trajetória dos juros, que ainda se mantém entre os maiores do mundo, a retomada do crescimento econômico ficaria comprometida pela compressão da demanda agregada.

Vale lembrar que na análise por grupamento de itens do IPCA, este nos mostra que o grupo Alimentação e Bebidas, um dos nove nos quais se divide o IPCA, é composto por produtos que apresentam inelasticidade com relação à renda, ou seja, mediante varia-

ções na renda, o consumo de alimentos não sofre muita alteração. Sendo assim, a demanda por alimentos não explica elevações ou quedas persistentes dos preços acima ou abaixo do índice geral, é a oferta destes itens que irá impactar nos preços finais.

No mesmo sentido, o agrupamento dos itens “Administrados e/ou monitorados”, que tem um peso aproximado de 24p.p. no IPCA, também apresenta dinâmica divergente do aumento da renda, pelo menos nas atuais circunstâncias. Os preços monitorados e administrados apresentam forte indexação, inicialmente apenas pelos IGPs e posteriormente por outras cestas de preços (como IST e o fator X)<sup>1</sup> que carregam a inflação presente para o futuro, perpetuando a tão combatida inércia da economia brasileira.

Portanto, a taxa de juros (Selic) é um instrumento pouco apropriado para convergir a inflação para a meta, atuando exclusivamente sobre o preço de bens transacionáveis, estimulados pe-

lo impacto dos juros nas variações do câmbio. Ou seja, atraindo capital estrangeiro e assim ancorando a inflação pela valorização da moeda.

Ao fim, a utilização dos juros como tentativa de manter o padrão monetário, responde muito mais a déficits nas contas externas, com impacto sobre o câmbio, do que a pressões inflacionárias pelo lado da demanda. Inclusive porque a taxa de juros para o consumidor e para a indústria gravita em patamares infinitamente superiores aos da taxa básica. Esse, sim, um problema a ser enfrentado através da regulação do sistema financeiro.

\* É doutora em Economia/UFRJ, professora da Universidade Candido Mendes (Ucam), economista do IBGE e conselheira do Corecon-RJ.

<sup>1</sup> O índice de Serviços de Telecomunicação (IST) é composto por uma combinação de outros índices, quais sejam: IPCA, INPC, IGP-DI e IGP-M. Já a tarifa de energia elétrica é reajustada pelo IGP-M descontado o fator X que repassa ao consumidor os ganhos de produtividade.



# A frágil tábua de salvação do governo Temer

Victor Leonardo de Araujo\*

**D**iante de um processo de recuperação econômica ainda frágil apontado pela maioria dos indicadores de atividade econômica, o governo Temer decidiu se apegar ao seu único trunfo: a queda da inflação. De fato, quando medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), a inflação, depois de ter atingido 10,7% em 2015, desacelerou fortemente, voltando a convergir para o intervalo da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional já no ano seguinte (6,3%). Em 2017, a inflação oficial atingiu inacreditáveis 2,9%, nível mais baixo desde a introdução do regime de metas de inflação. Esta queda tem sido celebrada pelo Presidente da República como parte integrante de uma política macroeconômica acertada.

Em artigo publicado por este *Jornal dos Economistas* em abril de 2016, já apontávamos as causas da aceleração inflacionária em 2015: uma desvalorização cambial nominal de ordem de 46% combinada a reajustes de preços administrados (energia elétrica e combustíveis), à qual se adicionava ainda uma seca prolongada, que reduziu drasticamente a produção de diversos gêneros agropecuários, impactando os preços dos alimentos. Diluídos ao longo do tempo os impactos do tarifaço; revertida e estabilizada a trajetória de desvalorização cambial; e normalizado o regime de chuvas nas principais regiões brasileiras produtoras de alimentos, provocando safras recordes de vários gêneros agrícolas, a inflação voltou a des-

crever uma trajetória mais benigna já no ano seguinte.

Além disso, a recessão do biênio 2015-2016 produziu uma rápida elevação do desemprego, com redução do grau de formalização do mercado de trabalho, e retirou dos trabalhadores o poder de barganhar aumento do poder de compra de seu salário. Segundo o Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese), em 2016 a média dos reajustes salariais das diferentes categorias monitoradas pelo órgão foi de -0,52%, e 37% das categorias monitoradas tiveram reajuste abaixo da inflação, contra 19% em 2015. Para se ter uma ideia, em 2014, quando foram registradas as menores taxas de desemprego da história recente, apenas 2% das categorias tiveram reajustes salariais abaixo da inflação.<sup>1</sup> No balanço parcial do primeiro semestre de 2017, também feito pelo Dieese, 10% das categorias monitoradas tiveram reajuste abaixo da inflação<sup>2</sup>, um percentual ainda bastante superior à média de 4% do período 2010-2014. Com efeito, a recessão acabou por repressar um dos custos mais importantes do processo de formação de preços na economia. Prova disso é o que ocorreu no setor de serviços: intensivo em mão de obra, os preços deste setor medidos pela assim chamada “inflação de serviços”, que há mais de uma década vinha pressionando o IPCA (momento após a política de reajuste real do salário mínimo), desacelerou bruscamente: em 2017 o item “despesas pessoais” registrou inflação de pouco mais de 4%, quando entre 2011 e 2016 sua inflação foi

sempre superior a 8%, chegando a 10% em 2012!

Este cenário criou condições para o governo Temer atuar em duas frentes. Na primeira delas, no campo da política financeira, foi possível promover a redução da taxa básica de juros Selic. Esta redução, contudo, tem sido excessivamente parcimoniosa e aquém das necessidades da economia brasileira. Tendo ocorrido a uma velocidade inferior à da queda da inflação, o resultado foi a manutenção de taxas de juros reais ainda elevadas, e bastante superiores ao piso histórico obtido em 2013, durante o governo Dilma Rousseff. Neste quesito, a Selic real ainda tem torno de 4 a 5% a.a. e ainda constitui empecilho para uma retomada econômica mais vigorosa.

Na segunda frente, o governo Temer modificou a política de preços da Petrobras, que desde 2016 tem alinhado os seus preços ao preço internacional do petróleo. A decisão teve caráter puramente empresarial, tendo o intuito de garantir maior remuneração aos seus acionistas, relegando a segundo plano o papel tipicamente atribuído às empresas estatais: o de fazer políticas públicas.

Aqui, cabem duas reflexões inquietantes. A primeira é a desistência do governo federal em utilizar como parte integrante de políticas públicas os poucos preços que ainda controla. Ora, é absolutamente salutar que atividades econômicas caracterizadas pelo monopólio natural sejam reguladas, e que este processo de regulação inclua regras para o reajuste de preços. Tais regras, que no Brasil são fixadas em contrato, tiram margem de mano-



bra para qualquer tipo de negociação ou de ingerência do setor público, de modo que, sob o modelo vigente, não cabe às agências reguladoras outra solução senão sancionar os reajustes definidos contratualmente. Contudo, alguns preços cruciais para o processo de formação de preços na economia são definidos pela União, que ainda detém o controle acionário da Petrobras e da Eletrobras. Ocorre que, desde 2015, o governo abriu mão de utilizar estes preços como parte integrante das políticas públicas, particularmente da política anti-inflacionária, como se natural fosse repassar automaticamente os choques de custos para esses preços. Com efeito, a gasolina, a energia elétrica e o botijão de gás têm tido reajustes recorrentes – os dois primeiros, com potencial propagador por todo o sistema de preços da economia. A decisão de não administrar preços administrados, se por um lado proporcionou a recuperação da lucratividade dessas empresas, por outro fez recair sobre o conjunto da socie-

dade o seu ônus, na forma de uma modificação de preços relativos: em 2017, os preços ditos monitorados subiram quase 8%, contra 1,3% dos chamados preços livres.

Esta modificação dos preços relativos traz a segunda conclusão inquietante: a inflação caiu apesar da política econômica do governo Temer, e não por causa dela. A tábua de salvação a que o governo se agarrou e que constitui seu maior feito é, na verdade, fruto das circunstâncias para as quais ou ele nada contribuiu, ou contribuiu por vias transversas, como o desaquecimento do mercado de trabalho.

A fragilidade do processo de desaceleração inflacionária pode ser constatada nos riscos a ele inerentes. Nas últimas semanas, o aumento das taxas de juros norte-americanas tem provocado volatilidade nos mercados financeiros

internacionais, incluindo os mercados de *commodities* e de taxas de câmbio. A política de preços da Petrobras vigente desde 2016 não isola mais o sistema de preços doméstico das vicissitudes da cotação internacional do petróleo, e por isso espera-se pressões inflacionárias adicionais daí advindas. Por outro lado, a desvalorização das moedas periféricas, incluído aí o Real, também pressionará a inflação. Neste último caso, a desvalorização cambial sempre representa risco inflacionário em economias como a brasileira que, desnacionalizada e desindustrializada, tem estruturalmente substituído produção doméstica por importada, de modo que as volatilidades cambiais são sempre seguidas de aumento da taxa de inflação.

Felizmente, as pressões inflacionárias provenientes desses dois

fatores, contudo, não apontam riscos de descontrole para o futuro. Em primeiro lugar, porque a conjuntura na qual esses fatores irão interagir ainda permite espaço para acomodar tais choques, já que a variação do IPCA acumulada em 12 meses permanece inferior à meta de inflação. Em segundo lugar, o tamanho do déficit em transações correntes ainda é relativamente pequeno, e tem sido perfeitamente financiado por meio do ingresso de investimento direto, de modo que não há pressões persistentes sobre a taxa de câmbio oriundas desta natureza. Ou seja, espera-se que as volatilidades no mercado de câmbio sejam um fenômeno momentâneo e sem maiores impactos do ponto de vista inflacionário. Assim, ainda que não haja risco de descontrole inflacionário, as taxas de inflação tão

baixas registradas nesses últimos meses não deverão se repetir.

Finalmente, o ponto que parece ser um pouco mais grave é a perspectiva de ocorrência de um novo fenômeno *El Niño* para 2018, que já aponta para um novo período de anormalidade pluviométrica que, tal como no passado, poderá reduzir a vazão dos reservatórios e provocar para o futuro o acionamento das usinas termelétricas, com novos reajustes no preço da energia, e trazendo incertezas quanto à produção de alimentos.

\* É professor adjunto da Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF).

1 <https://www.dieese.org.br/balancodosreajustes/2016/estPesq83balancoReajustes2016.html>

2 <https://www.dieese.org.br/balancodosreajustes/2017/estPesq85BalancoReajustes1Semestre2017.html>



O JE dá continuidade à publicação dos resumos dos textos vencedores do 27º Prêmio de Monografia Economista Celso Furtado. O trabalho de conclusão de curso de Raphael de Aquino Ludwig Pereira, graduado pela PUC-Rio, foi o segundo colocado no concurso.

## Nowcasting do desemprego com Google Trends: evidências do mercado de trabalho brasileiro

Raphael de Aquino Ludwig Pereira\*

A faculdade de realizar previsões é um traço chave do homem como ser humano. Seja no dia a dia, como ao olhar para o céu e antecipar uma chuva, ou em áreas especializadas, conseguir discernir o os fatores relevantes dos ruídos e prever com razoável precisão acontecimentos futuros molda a vida em sociedade e afeta diretamente o bem-estar das pessoas. A capacidade de se antecipar a um desastre natural iminente ou aos desdobramentos que novos instrumentos financeiros podem ter nos mercados de ativos são exemplos claros.

Partindo de uma perspectiva prática, uma previsão para ser considerada útil deve acertar ou, pelo menos, chegar suficientemente próxima do resultado efetivo do evento que ela se propôs a antecipar. Dois dos fatores estritamente necessários, porém não suficientes para tornar uma previsão mais eficaz são a quantidade e a qualidade de informação disponível. Mesmo usufruindo dos métodos estatísticos mais avançados, sem uma base de dados bem construída a previsão não será precisa. Essa interação entre previsão e informação disponível ganha ainda mais importância no setor público.

Os impactos de políticas públicas são capazes de afetar toda uma população, modificando complexas dinâmicas de interações

sociais. Um caso emblemático são as políticas ditas socioeconômicas que, muitas vezes, giram em torno de fornecer uma igualdade de oportunidades para todos, possibilitando uma melhor inserção da população no mercado de trabalho. O desenho dessas políticas depende diretamente de dados que, através de uma eficaz descrição da realidade, norteiam – ou pelo menos deveriam nortear – a tomada de decisão.

A taxa de desemprego faz parte desse grupo de dados essenciais para melhor compreensão da conjuntura econômica nacional e minha pesquisa propôs uma maneira de melhorar os resultados de sua previsão.

No Brasil, sua estimação é feita e divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, através da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua. As divulgações da PNAD Contínua sempre saem com um já conhecido *delay* de dois meses, isto é, o último valor disponível na série temporal da taxa de desemprego em meados de março é aquele registrado em janeiro. O *policymaker*, por sua vez, se vê obrigado a tomar decisões sem conhecer a situação corrente oficial do desemprego.

A motivação central da pesquisa é melhorar essa “previsão do presente” ou *nowcasting* da taxa de desemprego, isto é, usar dados disponíveis para tentar inferir de maneira precisa a taxa de desemprego

para o mês atual. Contudo, a novidade de meu trabalho encontra-se no uso de uma variável atualizada em tempo real, o índice do *Google Trends*, como variável exógena capaz de tornar o *nowcasting* mais preciso.

Esse índice mede a relevância da busca de determinado termo no site de buscas *Google*. A intuição por trás de tudo é que, em períodos de alto desemprego, a busca por termos relacionados ao mercado de trabalho como “emprego” ou “vagas” tenderia a se tornar relativamente mais relevante. Essa relevância é exatamente aquilo captado pelo índice do *Google Trends*. Assim, períodos em que, por exemplo, a relevância da busca pelo termo “vagas de emprego” torna-se mais elevada podem antecipar um *momentum* de subida da taxa de desemprego.

Investigando os dados, essa intuição parece de fato se concretizar, ou seja, existe uma forte correlação entre a série do desemprego e a dos índices do *Google Trends*. Ao juntá-la ao fato de o índice ser medido em tempo real, pode-se utilizá-lo como uma variável capaz de melhorar o *nowcasting* da taxa de desemprego.

Como já dito, dessa ideia partiu minha pesquisa. Primeiramente, busquei modelar estatisticamente a série da taxa de desemprego utilizando técnicas clássicas da modelagem de séries temporais, como a



metodologia Box-Jenkins e escolha de modelos via análise *in-sample* e *out-of-sample*. Todos os meus resultados foram submetidos aos testes estatísticos necessários. Através desse processo, selecionei alguns modelos que se tornaram meus *benchmarks*.

Para selecionar *benchmarks* utilizei o critério *out-of-sample*, isto é, arbitrariamente cortei as últimas observações da série da taxa de desemprego e modeléi o restante da série para prever esses passos à frente que havia cortado. Estaria “prevendo o passado”. Assim, comparei os resultados obtidos na previsão com os que de fato aconteceram e estimei um erro médio quadrático e um erro médio absoluto. Os modelos que minimizaram os erros foram escolhidos.

Uma vez estabelecido os *benchmarks*, selecionei um grupo grande de termos e tratei as séries relativas aos índices do *Google Trends* de cada um deles de maneira que tornasse possível utilizá-las na previsão. Como muitos termos vieram em mente, desde nomes de *websites* de *matching* entre empregador e empregado até termos mais genéricos, selecionei apenas quatro para realizar a primeira parte do exercício. Esses quatro foram “vagas”, “emprego”, “vagas de emprego” e “vagas emprego”. Essa seleção teve como critério de escolha a maior correlação com a série da taxa de desemprego.

Escolhidos esses termos, teste o impacto de adicioná-los na previsão da taxa de desemprego e comparei os resultados com meus *benchmarks* antes estabelecidos. Ao todo rodei mais de 350 modelos, com diferentes escolhas para o ciclo do processo ARIMA, duas maneiras de selecionar a quantidade de observações na hora da estimação do modelo e três maneiras de aglutinar a variável exógena

ao modelo. Nessa primeira etapa evitei adicionar séries de diferentes índices na mesma modelagem.

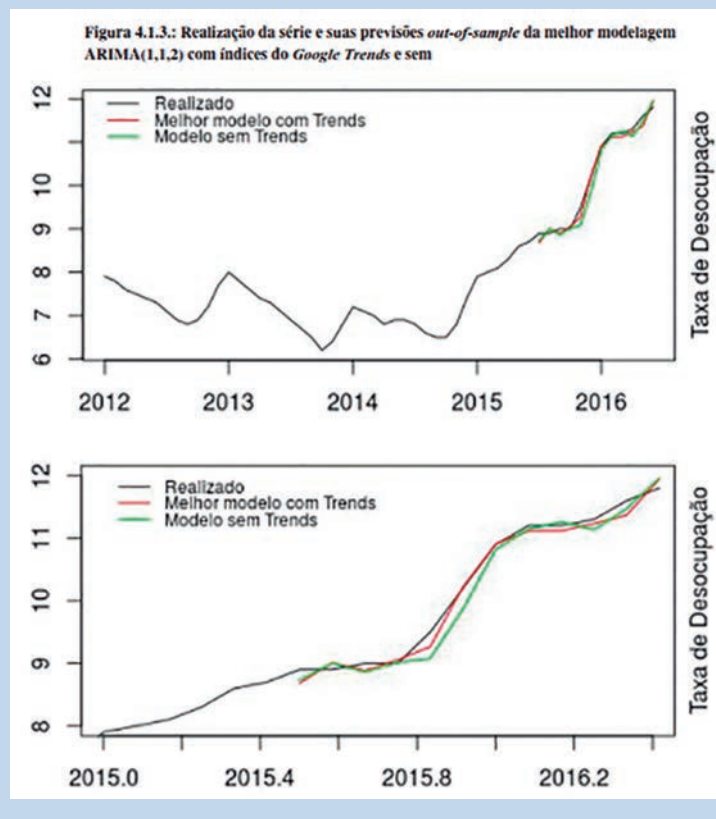
Para comparar as previsões obtidas com aquelas dos *benchmarks* utilizei os mesmos critérios utilizados anteriormente na seleção dos *benchmarks*. Tendo rodado muitos modelos, evitei focar no aspecto quantitativo, isto é, quantos bateram os *benchmarks* e selecionei apenas aqueles que bateram de maneira mais elevada.

Os resultados se mostraram razoavelmente robustos na medida em que a mesma especificação da regressão, ou seja, formato do modelo escolhido com os mesmos termos exógenos – “vagas” e “emprego” – figuraram sempre entre os melhores modelos possíveis. Alguns modelos chegaram a ter um erro cerca de 30% menor do que aquele dos modelos *benchmark*. Isso me pareceu uma melhora bem relevante.

Esses resultados, mesmo não sendo conclusivos, pois no fundo apenas rodei muitos testes e exemplos, sugerem que houve melhoras consideráveis no *nowcasting* da taxa de desocupação ao utilizar os índices do *Google Trends* e que, num mundo cada vez mais propenso à geração de *Big Data* e dados em tempo real, pode se tornar cada vez mais fácil a estimação de variáveis fundamentais para a tomada de decisão econômica, possibilitando até a diminuição do *delay* de tempo das divulgações oficiais.

Por último, para fazer uso de todos os índices dos termos do *Trends* escolhidos no começo da pesquisa, utilizei um tipo diferente de estimação (LASSO, ADALASSO e *Elastic Net*). Esse tipo diferente foca em utilizar algoritmos computacionais para selecionar quais as variáveis exógenas mais relevantes para determinada série,

### Imagem I – Exemplos de modelagem que obteve erro 30% menor



no caso, a do desemprego. Combinando esse método computacional com uma escolha *in-sample* de modelos, encontrei, primeiro, quais eram as séries dos termos mais relevantes para os modelos de previsão e, por fim, que modelos foram capazes de obter erros menores que os dos *benchmarks*. Dessa vez, os modelos utilizaram normalmente duas ou mais séries de índices como fatores exógenos. Como anteriormente, muitos modelos minimizaram o erro de maneira mais eficiente do que os *benchmark*.

Finalmente, dados os resultados achados, é natural se questionar qual o limite dos benefícios e malefícios que a rápida expansão dos dados em tempo real e do *Big Data* pode trazer para a vida em sociedade em todas suas dimensões. Contudo, minha pesquisa

gerou evidências de que o uso dessa novíssima tecnologia realmente é capaz de melhorar a limitada, porém valiosa compreensão que temos das relações sociais.

Um aviso deve ficar. Todas as evidências de melhoras no modelo se basearam num método de “previsão do passado”. O mundo, contudo, é imprevisível e muitas vezes tem como *hobby* a quebra dos próprios padrões. Desse modo, não encaro os avanços tecnológicos como uma panaceia, mas como uma pequena luz capaz de iluminar um caminho mais sábio, uma tomada de decisão com menos ruído.

*Orientador:*

Pedro C.L. Souza, PUC-Rio

\* É formado pela PUC-Rio, estudante (eterno aprendiz) da ciência econômica.

# Renunciar é o melhor remédio?

A concessão de benefícios fiscais no estado do Rio de Janeiro (ERJ) recentemente ganhou destaque nas mídias e nos debates sobre orçamento. Em um momento de dificuldades de arrecadação, é necessário jogar luz sobre tais benefícios: o que é uma renúncia fiscal? Como funciona? Quais setores são mais beneficiados?

Devido à dificuldade de se obter dados confiáveis, este assunto se torna objeto de divergência entre Governo e Tribunal de Contas do Estado (TCE). Assim, uma pesquisa nesse âmbito requer um estudo aprofundado, que evite erros de contabilidade. Por ora, o FPO foca a análise no setor farmacêutico, dada a importância do setor na economia fluminense, que apresentou o segundo maior montante de renúncias no período selecionado para o presente estudo, entre 2014 e 2018.

Para isso, será apresentado o panorama das renúncias fiscais e do setor farmacêutico no estado, seguido da apresentação dos dados relativos ao emprego, arrecadação tributária e produção.

Todos os dados estão deflacionados segundo o IPCA-E de fevereiro de 2018.

## As renúncias fiscais na economia fluminense

A renúncia de receita é um instrumento da política pública que se utiliza de incentivos fiscais e isenções relacionadas à carga tributária concedidas a algumas empresas e/ou setores. As renúncias podem ser consubstanciadas por meio de redução ou diferimento da arrecadação presente

ou futura, através de um gasto específico, vir em forma de concessão de isenções parciais da base de cálculo que impliquem redução discriminada de tributos ou contribuições, ou de quaisquer outros benefícios que impliquem um alívio tributário.

O ERJ merece destaque na concessão de incentivos fiscais. Nos anos de 2014 a 2018, a estimativa de renúncia de receita apresentada nos projetos de Lei Orçamentária Anual foi de aproximadamente R\$40 bilhões. Segundo o governo, os crescentes benefícios concedidos desde 1996, com a entrada do Rio na chamada “guerra fiscal”, foram responsáveis pela instalação de várias empresas no território fluminense, com as quais advieram benefícios na ordem social e tecnológica, além da criação de milhares de empregos e de um aumento de arrecadação.

Contudo, em meio à grave crise financeira na qual o ERJ está inserido, é necessário debater a eficácia dos incentivos fiscais como forma de aumentar a arrecadação e política de melhora do bem-estar social. É primordial esclarecer e contextualizar as renúncias tributárias, analisando as contrapartidas favoráveis, ou seja, é importante apurar os valo-

res corretos das renúncias e comparar com formas alternativas de aplicação desses recursos para a população.

O modelo de concessão de benefícios utilizado no ERJ indica que as atividades obtêm incentivos com a finalidade de atrair novos empreendimentos, melhorar as condições de competitividade, defender o mercado interno, regularizar a atividade econômica e reduzir as desigualdades regionais, o que de fato se observa na análise dos benefícios por decreto ou lei estadual. Porém, este modelo apresenta algumas imperfeições, como o fato de não estabelecer, de forma clara, condições que possibilitem examinar a reação das empresas – em termos de aumento do nível da atividade ou na redução de preços para o consumidor final.

O Decreto nº 42.644/2010 garante que os benefícios serão mantidos, mesmo em casos de irregularidade fiscal, desde que a infração seja corrigida em até 30 dias, o que possibilita que empresas que apresentam resultados insatisfatórios continuem a ser beneficiadas. Outro problema é que múltiplos tipos de benefícios são concedidos, o que dificulta o controle das renúncias efetivas e seus efeitos, devido às variações

na conjuntura econômica e nas evoluções do mercado.

A análise do quadro ‘Demonstrativo Regionalizado de Fomento às Atividades Econômicas’, presente nos projetos de Lei Orçamentária Anual (PLOA), entre os anos de 2014 e 2016, mostra que existe uma concentração dos incentivos fiscais em empresas localizadas na Região Metropolitana, o que indica que a política de renúncias utilizada não foi capaz de promover a desconcentração das atividades econômicas e nem de reverter o esvaziamento econômico de determinadas regiões do estado.

## 2. Metodologia

Os dados sobre as renúncias fiscais no ERJ não são claros, como já apontaram auditorias feitas pelo TCE. Há falta de continuidade nos critérios que praticamente inviabiliza a formação de séries temporais, dificultando a formulação de trajetórias. Diante destes obstáculos e com o objetivo de ter coerência nos dados, utilizamos a metodologia sugerida no *Relatório da Casa Civil*<sup>1</sup> para estimar as renúncias fiscais no setor farmacêutico entre 2014 e 2018.

O quadro ‘Demonstrativo Regionalizado de Fomento às Atividades Econômicas’, acima mencionado, indica, por setor e região do estado, a estimativa total de renúncia de receita para o ano ao qual se refere.<sup>2</sup> Estes dados foram coletados nos exercícios de 2014, 2015 e 2016. No ano de 2017 (\*) aconteceu uma mudança na apresentação do quadro, alterando a classificação

Tabela 1 - BADIF = MONIF + VAPIF

	Médias	
	2007-2015	2016-2019
<b>Montante Neutro de Incentivos Fiscais (MONIF)</b>	<b>74%</b>	<b>73%</b>
Valor Apurado de Incentivos Fiscais (VAPIF)	26%	27%
Base Auto Declarada de Incentivos Fiscais (BADIF)	100%	100%

Fonte: Relatório da Casa Civil 2016 e LDO 2019.

**Tabela 2 - BADIF e VAPIF do Setor Farmacêutico**

Em R\$	BADIF	VAPIF
2014	361.192.122,10	2.055.345,13
2015	1.008.603.086,64	676.664.857,39
2016	940.175.973,00	393.742.450,92
2017	*	*
2018	867.126.175,00	266.283.351,00

dos setores de atividade econômica e sem discriminar o setor farmacêutico.

Ainda seguindo a metodologia governamental, o cálculo dos valores parte da Base Autodeclarada de Incentivos Fiscais (BADIF) – que contempla todos os registros, que se dividem como mostra a Tabela 1.

Os valores apurados pelo MONIF não geram impacto na arrecadação, seja por serem compensados ao longo da cadeia produtiva, seja por não ocorrer mudança de titularidade do bem (transferências de estabelecimento dentro de uma mesma empresa).

Já o VAPIF deve ser considerado, pois o valor do imposto a ser recolhido é inferior ao que poderia ser gerado se fosse mantida a tributação sem incentivos. E é sobre este o nosso foco, porém cabe ressaltar que na ótica governamental “o impacto é relativo à projeção orçamentária, pois a receita futura é estimada com base na receita passada e nas condições econômicas atuais”.

Porém, a infinidade de leis, decretos e convênios envolvidos dificultam o perfeito isolamento de um setor econômico. A opção para esta etapa da pesquisa<sup>3</sup> foi a de concentrar nos dispositivos destacados no relatório da

Casa Civil, que somam somente 77% do VAPIF. Os outros 23% não são especificados.

Dentre os programas incluídos nestes 77%, analisaremos o Decreto nº 36.450/2004 – que é exclusivo do setor farmacêutico e representa 4% do VAPIF – e os seguintes programas não exclusivos nos quais o setor farmacêutico tem participação: nº 4.173/2003, nº 35.418/2004, nº 44.498/2013, nº 35.419/2004 e Convênio Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) 001/1999.

### 3. O Setor Farmacêutico

O Brasil se encontra entre os maiores mercados de produtos farmacêuticos do mundo e possui grandes polos produtivos, compostos por grandes grupos de multinacionais. No mercado de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (HPPC), os brasileiros figuram como o 4º maior mercado consumidor do mundo. Já no mercado de remédios, de acordo com o QuintilesIMS Institute<sup>4</sup>, o país foi o 8º maior consumidor em 2016, o que justifica o interesse dos estados em atrair as empresas produtoras.

No setor industrial de medicamentos, 52 laboratórios são considerados de grande porte e corresponderam a 83,1% do fa-

turamento total em 2016, segundo o Anuário Estatístico do Mercado Farmacêutico<sup>5</sup>. O Rio é o segundo maior polo produtivo de medicamentos do Brasil, concentrando 11,2% do faturamento brasileiro em 2016, somente atrás de São Paulo, que concentrou 76,6%. O Decreto nº 36.450/2004, que concede benefícios às empresas farmacêuticas, foi uma forma de o estado evitar a saída de indústrias. A empresa com o quarto maior faturamento industrial do setor, Roche Farmacêuticos, é uma das beneficiadas.

Na indústria de HPPC, 20 empresas foram responsáveis por 75% do faturamento total do setor em 2017<sup>6</sup>. A Procter & Gamble, multinacional que inaugurou sua 4ª fábrica no Rio em 2015 e figura entre as maiores empresas de bens de consumo do mundo, recebe diversos benefícios fiscais no ERJ, não incluídos nesta pesquisa.

Ao analisarmos a produção do setor industrial agregado de farmacêuticos e produtos farmacêuticos do IBGE entre 2014 e 2017, destaca-se uma queda de 19,7% de 2015 para 2016, enquanto a indústria geral caiu 4,1%. Já nos outros anos, a variação foi positiva, de 1,9% em 2014, 5% em 2016 e 1,9% em 2017.

**Tabela 3 - Arrecadação**

ICMS - Produtos Farmoquímicos e Farmacêuticos - em R\$	
2014	2.454.000.486,61
2015	2.212.214.326,16
2016	2.261.293.436,62
2017	2.285.404.469,66
mar/18	533.400.343,40

## 4. Apresentação dos Dados e Análise

### 4.1 Renúncias

Para estimar em valores as renúncias de receita do setor farmacêutico nos últimos quatro anos, foi utilizada a metodologia acima descrita. Dessa forma, alcança-se o montante de renúncias dadas pelo ERJ entre 2014 e 2018, com a exceção de 2017. A tabela 2 mostra este valor total.

Os gastos tributários (VAPIF), porém, são menores, como pode ser visto na tabela 2. A variação entre os anos de 2014 e 2018 é bastante significativa, assim como a diferença de trajetórias entre o BADIF e o VAPIF. Isso nos mostra que, no setor farmacêutico, são de maior grandeza as renúncias neutras, que preveem retorno.

Para o ano de 2019, o relatório da Casa Civil acima referido estima impacto orçamentário positivo no montante de R\$ 1,7 bilhão para todos os setores. Ainda não há a estimativa para o setor.

### 4.2 Arrecadação

Uma das formas de medir a magnitude de um setor na economia regional é visualizar a receita de ICMS arrecadada anualmente por ele. Portanto, é importante para a análise do setor farmacêutico e da efetividade das renúncias

a este concedidas acompanhar a arrecadação de ICMS dele provinda. A tabela 3 mostra o ICMS arrecadado pelo referido setor entre 2014 e 2018. Entre os anos de 2014 e 2015 houve redução de 10% no valor arrecadado e nos anos seguintes houve tímido crescimento de 2 e 1%, respectivamente, em 2016 e 2017.

Entre 2014 e 2015 há aumento significativo no montante de renúncias concedidas e, ainda assim, a arrecadação de ICMS do mesmo setor cai. Até 2017 não é possível chegar ao patamar de arrecadação de 2014, sendo o crescimento da arrecadação nestes anos acompanhado de redução na base de renúncias. Em 2018, foi arrecadado no primeiro trimestre apenas 23% do arrecadado no ano anterior, indicando continuidade dos índices anteriores, ou seja, não há projeção de alcançar a arrecadação de 2014.

### 4.3 Emprego

A trajetória de crescimento do emprego também é uma forma de analisar os impactos das renúncias fiscais em uma atividade econômica. Para isso, serão utilizadas as informações relativas ao comportamento do emprego no setor farmacêutico, contidas no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) do estado do Rio de Janeiro. O gráfico A mostra a queda nas admissões de novos empregados no período avaliado, que foi de 379.452 em 2014 para apenas 2.694 em 2018. Essa queda, porém, foi de certa forma compensada pela drástica queda nas demissões. O saldo admissões-

-demissões, menor em 2014, foi se tornando maior, como mostra o gráfico B. Apesar de ainda ser negativo, mostra uma melhora nos empregos do setor, mesmo em um momento de redução das renúncias. Os dados de 2014 referem-se aos meses de fevereiro de 2014 a janeiro de 2015.

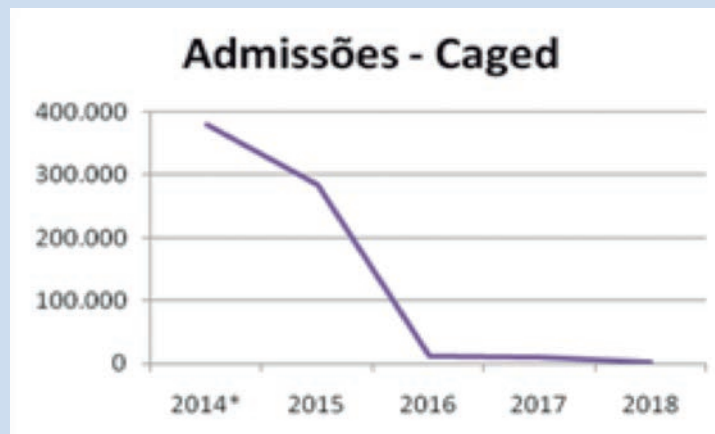
### Considerações Finais

A partir dos dados coletados sobre o setor farmacêutico, nota-se que os objetivos elencados à concessão de renúncias fiscais não foram necessariamente alcançados no período sobre o qual nos debruçamos. Na realidade, a partir da produção, do emprego e da arrecadação de ICMS, a relação com a quantidade de receita renunciada é inversamente proporcional. Entre 2014 e 2015 ocorre grande aumento no montante de renúncia, enquanto cai o número de admissões e aumenta o de demissões, agravando o saldo de emprego; cai a produção do setor referido e cai a arrecadação tributária.

Além da turvação das informações relativas às renúncias estaduais, há obstáculos sistemáticos à medida que se avança na tabulação de dados significativos sobre o setor farmacêutico. Sendo este conhecimento caro à população, a transparência não apenas do montante, mas também da efetividade de suas concessões é papel do estado em seus instrumentos legais.

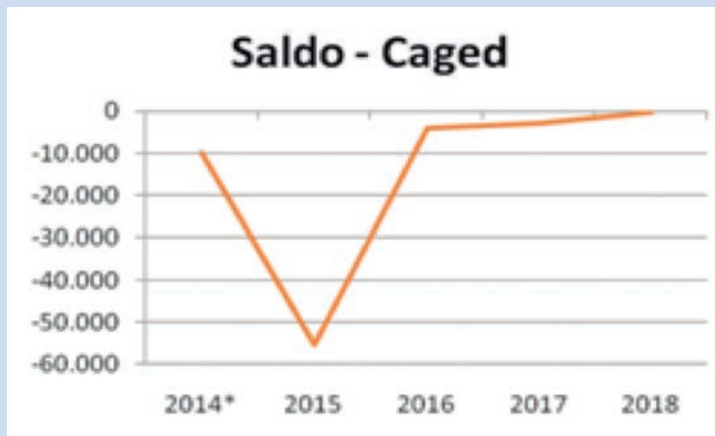
Essas sinalizações, embora iniciais, nos levam a desconfiar da relação causa-efeito entre renúncia fiscal e a melhoria no desenvolvimento econômico

Gráfico A



Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego.

Gráfico B



Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego.

conforme exemplificado no setor farmacêutico do ERJ; portanto, continuaremos neste tema em matérias vindouras, tanto pela necessidade de se jogar luz na utilização desse instrumento da política pública, quanto pela urgência em se buscar alternativas capazes de atenuar o atual desastre nas finanças fluminenses.

1 "Incentivos Fiscais no estado do Rio de Janeiro", de 2016. Secretaria da Casa Civil.

2 O Quadro é montado com base nas in-

formações de arrecadação fornecidas pelas empresas beneficiadas.

3 Pela importância e complexidade, a presente pesquisa terá continuidade em edições vindouras.

4 <https://www.interfarma.org.br/guia/guia-2017/dados-do-setor>

5 "Anuário Estatístico do Mercado Farmacêutico 2016" – Anvisa (<http://portal.anvisa.gov.br/documents/374947/3413536/Anu%C3%A1rio+Estat%C3%ADstico+do+Mercado+Farmac%C3%AAutico+-+2016/485ddf50-a37f-469f-89e5-29643c5c9df5>)

6 ABIHPEC 2017 (<https://abihpec.org.br/publicacao/panorama-do-setor-2017/>)

# Importância do Setor de Fiscalização

A Secretaria de Fiscalização do Corecon-RJ é responsável por zelar pelo cumprimento da legislação regulamentadora da profissão por parte de profissionais e firmas prestadoras de serviços técnicos de economia e finanças. Por lei, sua atuação se dá tanto na órbita pública quanto na órbita privada.

A contratação de serviços na área de economia e finanças executados por pessoa física ou jurídica não habilitada acarreta risco operacional para o contratante, uma vez que o contratado não possui qualificação e conhe-

cimento técnico para realização de serviços desta natureza. É atividade-fim do Conselho exercer a fiscalização do exercício profissional, minimizando esse risco.

A fiscalização tem início quando há indícios da existência de irregularidades e a motivação pode surgir tanto internamente, pela ação de seus agentes, quanto externamente, após denúncias feitas diretamente ao Conselho ou pelo site [www.corecon-rj.com.br](http://www.corecon-rj.com.br). Nos casos de comprovada irregularidade, a fiscalização atua a fim de coibir o descumprimento da legislação pertinente.



BALANÇO PATRIMONIAL					
ATIVO (EM R\$)			PASSIVO (EM R\$)		
REFERÊNCIAS	MARÇO/2017	MARÇO/2018	REFERÊNCIAS	MARÇO/2017	MARÇO/2018
<b>ATIVO FINANCEIRO</b>	<b>8.686.435,10</b>	<b>8.619.465,25</b>	<b>PASSIVO FINANCEIRO</b>	<b>262.054,91</b>	<b>84.348,85</b>
DISPONÍVEL	558.117,76	366.446,86	RESTOS A PAGAR	-	-
DISPONÍVEL VINCULADO A C/C BANCARIA	8.040.269,37	8.179.085,27	DEPÓSITOS DE DIVERSAS ORIGENS	-	-
REALIZÁVEL	47.520,03	32.050,54	CONSIGNAÇÕES	10.186,24	24.719,66
RESULTADO PENDENTE	40.527,94	41.882,58	CREDORES DA ENTIDADE	5.036,83	18.601,85
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>24.399.035,68</b>	<b>26.340.960,01</b>	ENTIDADES PÚBLICAS CREDORAS	246.831,84	41.027,34
BENS PATRIMONIAIS	1.701.669,20	1.769.117,78	<b>RESULTADO PENDENTE</b>	<b>253.123,60</b>	<b>262.506,64</b>
VALORES	47.436,22	57.098,94	DESPESAS DE PESSOAL A PAGAR	253.123,60	262.506,64
CRÉDITOS	22.649.930,26	24.514.743,29	<b>PATRIMÔNIO(ATIVO REAL LÍQUIDO)</b>	<b>32.570.292,27</b>	<b>34.613.569,77</b>
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>33.085.470,78</b>	<b>34.960.425,26</b>	<b>TOTAL GERAL</b>	<b>33.085.470,78</b>	<b>34.960.425,26</b>
<b>DEMONSTRATIVO DAS RECEITAS E DESPESAS</b>					
REFERÊNCIAS	PERÍODOS EM REAIS		REFERÊNCIAS	VARIAÇÕES	
	JAN A MAR/2017	JAN A MAR/2018		(EM R\$)	(EM %)
RECEITAS CORRENTES			RECEITAS		
ANUIDADES	3.482.571,38	3.295.856,02	ANUIDADES	(186.715,36)	-5,4
PATRIMONIAL	77.173,11	128.907,51	PATRIMONIAL	51.734,40	67,0
SERVIÇOS	60.907,50	45.796,28	SERVIÇOS	(15.111,22)	-24,8
MULTAS E JUROS DE MORA	7.286,16	9.075,14	MULTAS E JUROS DE MORA	1.788,98	-
DÍVIDA ATIVA	152.690,23	261.897,12	DÍVIDA ATIVA	109.206,89	71,5
DIVERSAS	120.190,31	106.761,65	DIVERSAS	(13.428,66)	-11,2
RECEITAS DE CAPITAL	-	-		-	-
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>3.900.818,69</b>	<b>3.848.293,72</b>	<b>TOTAL GERAL</b>	<b>(52.524,97)</b>	<b>-1,3</b>
DESPESAS			DESPESAS		
DE CUSTEIO	1.110.668,84	1.157.796,28	DE CUSTEIO	47.127,44	4,2
PESSOAL	572.693,76	606.165,83	PESSOAL	33.472,07	5,8
MATERIAL DE CONSUMO	13.424,76	16.274,95	MATERIAL DE CONSUMO	2.850,19	21,2
SERVIÇOS DE TERCEIROS E ENCARGOS	524.550,32	535.355,50	SERVIÇOS DE TERCEIROS E ENCARGOS	10.805,18	2,1
TRANSFERÊNCIAS CORRENTES	756.383,81	735.535,37	TRANSFERÊNCIAS CORRENTES	(20.848,44)	-2,8
DESPESAS DE CAPITAL	4.863,65	7.929,09	DESPESAS DE CAPITAL	3.065,44	63,0
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>1.871.916,30</b>	<b>1.901.260,74</b>	<b>TOTAL GERAL</b>	<b>29.344,44</b>	<b>1,6</b>
<b>RESULTADO = RECEITAS - DESPESAS</b>	<b>2.028.902,39</b>	<b>1.947.032,98</b>	<b>RESULTADO = RECEITAS - DESPESAS</b>	<b>(81.869,41)</b>	<b>-4,0</b>