



## Bunkyo Empresarial

Editado pela Comissão de Relações Empresariais

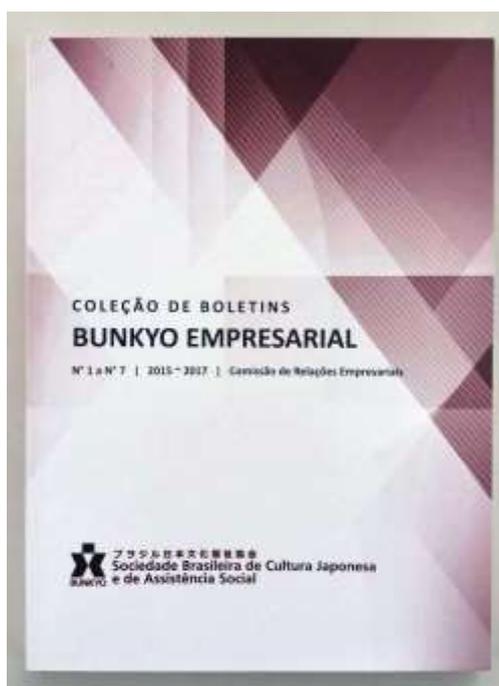
Nº 9 Outubro 2017

### APRESENTAÇÃO

O Boletim Empresarial na edição nº 9 apresenta quatro textos. O primeiro texto “Conjuntura Econômica” analisa a conjuntura brasileira atual. O segundo texto “Algumas Observações sobre o Comportamento do Mercado Imobiliário Brasileiro entre 2008 – 2012” resenha o mercado imobiliário neste período. O terceiro texto “Carga Tributária e Qualidade dos Serviços Públicos” aborda a questão da alta carga tributária no Brasil e a deficiente prestação de serviços públicos fundamentais e o quarto texto “Notas Diversas” trata das principais notícias econômicas empresariais.

Merecem destaque dois acontecimentos neste trimestre.

O primeiro é a impressão da coleção do “Bunkyo Empresarial” do Nº 1 a Nº 7 patrocinada gentilmente pela Fundação Kunito Miyasaka e que estão disponíveis aos interessados, bibliotecas e entidades de estudo.



O segundo foi a realização no dia 14 de setembro do Fórum “Takanori Suzuki” com o tema “Situação Política e Econômica do Brasil” coordenado pelo ex-ministro Shigeaki Ueki foi promovido em parceria pela Sociedade Brasileira de Cultura Japonesa e de Assistência Social – Bunkyo e a Câmara de Comércio. A palestra do professor Akihiro Ikeda foi traduzida para o japonês pelo dr. Tuyoci Ohara e do dr. Takanori Suzuki para o português pelo dr. Elias Antunes. Os temas foram os seguintes: “A Economia Brasileira no Longo Prazo”, “Reforma Trabalhista na Prática” e “Economia e Negócios no Brasil”. Os textos resumo das palestras são apresentados em português e japonês.

## TEXTOS

**CONJUNTURA ECONÔMICA ATUAL** - - atual conjuntura econômica do Brasil é analisada pelo João Marcus Marinho Nunes. Relata que o aumento do consumo das famílias ajudou no recente crescimento da economia e que a indústria mostra sinais de reaquecimento. No entanto, as incertezas no campo político dificultam os investimentos e que as contas públicas continuam deficitárias.....3

**ALGUMAS OBSERVAÇÕES SOBRE O COMPORTAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO ENTRE 2008 E 2012** - Marcelo Tsuji resenha comportamento do mercado imobiliário com a conjuntura econômica nos últimos anos. Analisa as razões das valorizações dos imóveis observados no país, se houve fatores estruturais para a transformação ou se foram movimentos especulativos. Relata que no período 2008 – 2012 as condições de emprego e rendimento, os prazos disponíveis para o financiamento imobiliário e a taxa de juro vigente do mercado contribuíram para o reflexo das mudanças de alguns fatores e parâmetros estruturais para valorizar os preços dos imóveis .....7

**CARGA TRIBUTÁRIA E QUALIDADE DOS SERVIÇOS PÚBLICOS** - Akihiro Ikeda compara a situação do Brasil em relação a outros países. Ilustra através de gráficos os principais e fundamentais serviços públicos prestados à população no Brasil que deixam a desejar apesar da elevada carga tributária ..... 14

**NOTAS DIVERSAS** - Akihiro Ikeda apresenta síntese de sete notícias econômicas das empresas de variados países: fabricação de aviões executivos pela Honda, aumento de salários na Ásia faz as empresas japonesas retornarem a produzir no Japão, custos trabalhistas e inteligência artificial, crise econômica da Ásia (1977), recuperação econômica da União Europeia, a Espanha melhora, e crise e recuperação .. 19

**FÓRUM “TAKANORI SUZUKI” RESUMO DAS PALESTRAS** ..... 28

**A ECONOMIA BRASILEIRA NO LONGO PRAZO** - Akihiro Ikeda..... 28

**REFORMA TRABALHISTA** - Anselmo Nakatani..... 36

**UMA VISÃO DA ECONOMIA E DOS NEGÓCIOS NO BRASIL** - Takanori Suzuki ..... 39



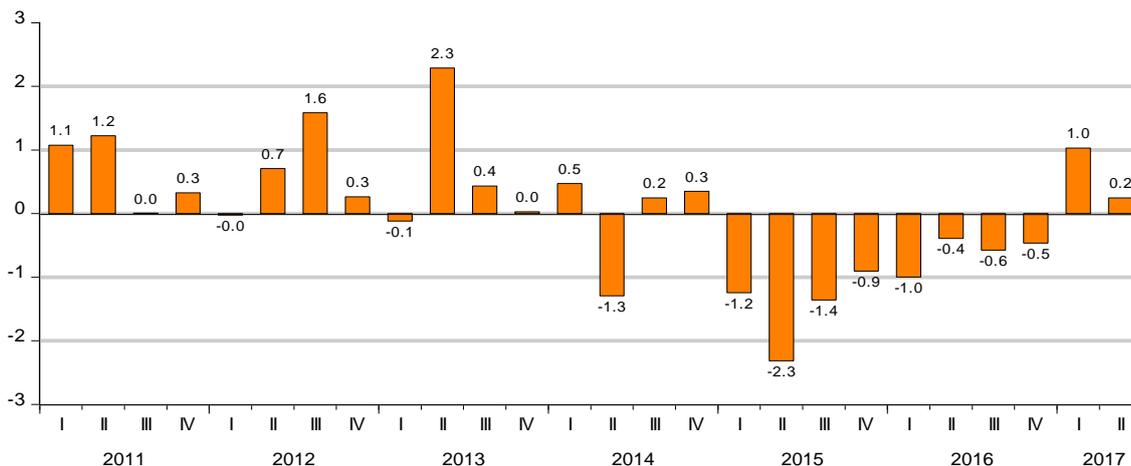
## ARTIGOS

### CONJUNTURA ECONÔMICA ATUAL

(\*) João Marcus Marinho Nunes

**1. Produto Interno Bruto Real** – Depois de passar quase dois anos em terreno negativo, no segundo trimestre de 2017 o PIB apresentou a segunda variação positiva seguida, tecnicamente indicando que a recessão terminou.

**Gráfico 1 Crescimento do PIB  
(Trim/Trim Anterior - %)**



Fonte IBGE

No entanto, como observado no Gráfico 2, o nível do PIB se mantém deprimido e a recuperação se mostra tímida.

**Gráfico 2 PIB - Índice**



Fonte IBGE

O resultado positivo foi puxado pelo consumo das famílias, mas o investimento fraco limita o fôlego da retomada.

Pelo lado da oferta (Trimestre contra trimestre anterior) temos:

Indústria – Voltou ao terreno negativo com o desempenho fraco da construção civil, que responde por 25% da indústria e recuou 2% ante o primeiro trimestre.

Serviços – O resultado positivo foi puxado pelo comércio, que viu o consumo das famílias aumentar com a queda da inflação e redução da taxa de juros.

Agropecuária – A estabilidade no segundo trimestre era esperada passado o forte crescimento do primeiro trimestre (crescimento de 11,5%), resultado de safras recordes de grãos.

Pelo lado da demanda:

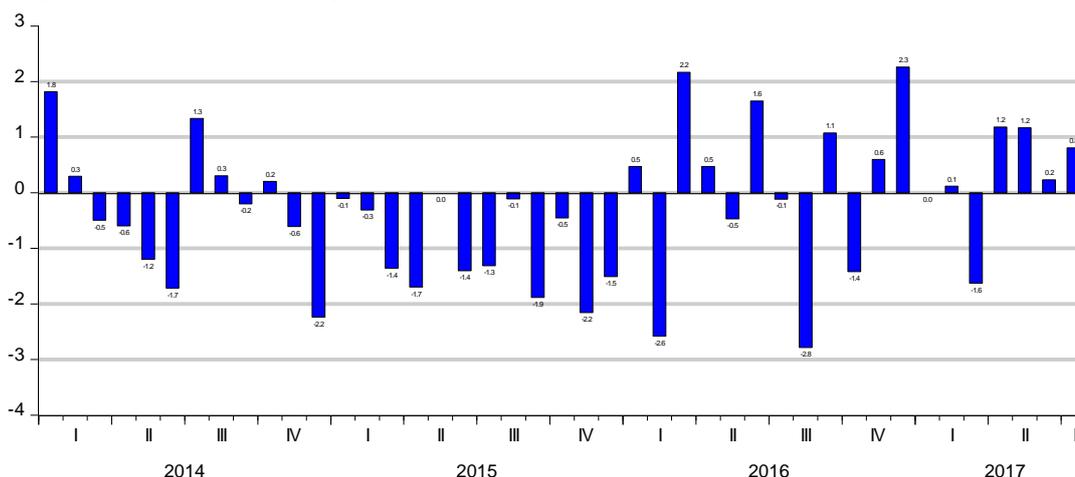
Consumo das Famílias – Ajudou a impulsionar o crescimento da economia. Contribuíram os saques do FGTS, que somaram R\$ 44 bilhões.

Investimentos (FBCF) – A ociosidade nas fábricas se mantém elevada e as incertezas que emanam do campo político atrapalham os planos de mais longo prazo.

Consumo do Governo – A retração nos gastos do governo resulta dos problemas fiscais, especialmente nos estados, que enfrentam crises financeiras e passam por ajustes severos.

**2. Produção Industrial** – Em julho, a produção industrial registrou o quarto mês consecutivo de crescimento, fato que não acontecia há cinco anos.

**Gráfico 3 Crescimento da Produção Industrial (Mes/Mes Anterior - %)**

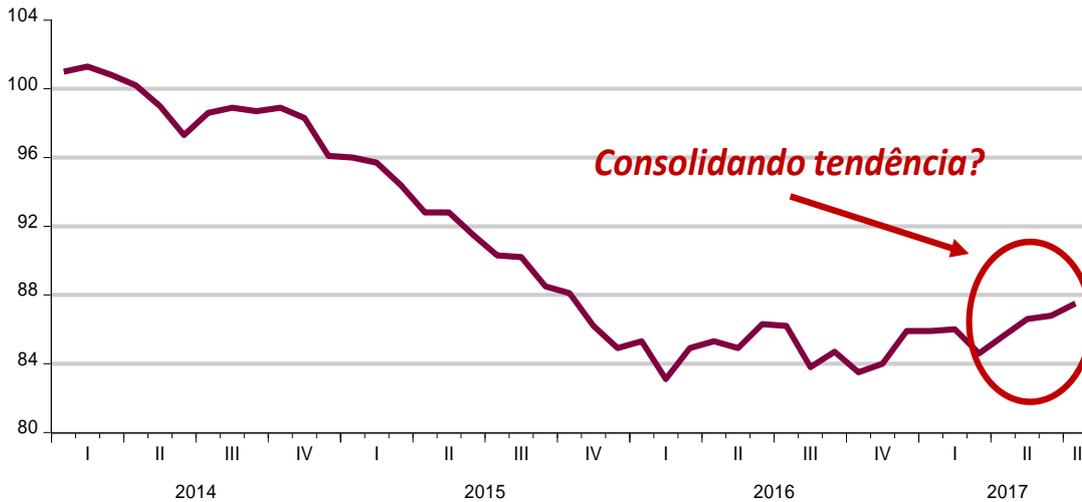


Fonte IBGE

O resultado (0,8%) foi o dobro daquele esperado pelos analistas de mercado (0,4%). Esse avanço bem superior ao esperado foi impulsionado sobretudo pelo bom desempenho dos bens de consumo.

No entanto, a indústria ainda opera em patamar próximo daquele observado no fundo do poço da recessão de 2008/09. Pelo lado positivo, como ilustrado no Gráfico 4, deve ser mencionado que a produção industrial, depois de passar um tempo patinando, parece que quer consolidar uma tendência de alta.

**Gráfico 4 Produção Industrial - Índice**



**3. Vendas no Varejo** – As vendas no varejo cresceram 0,2% em julho relativamente a junho. Apesar de modesta, a expansão ocorreu após crescimento robusto de 2,3% em junho e superou as expectativas de mercado, que apontavam contração no indicador.

**Gráfico 5 Vendas no Varejo - Índice**



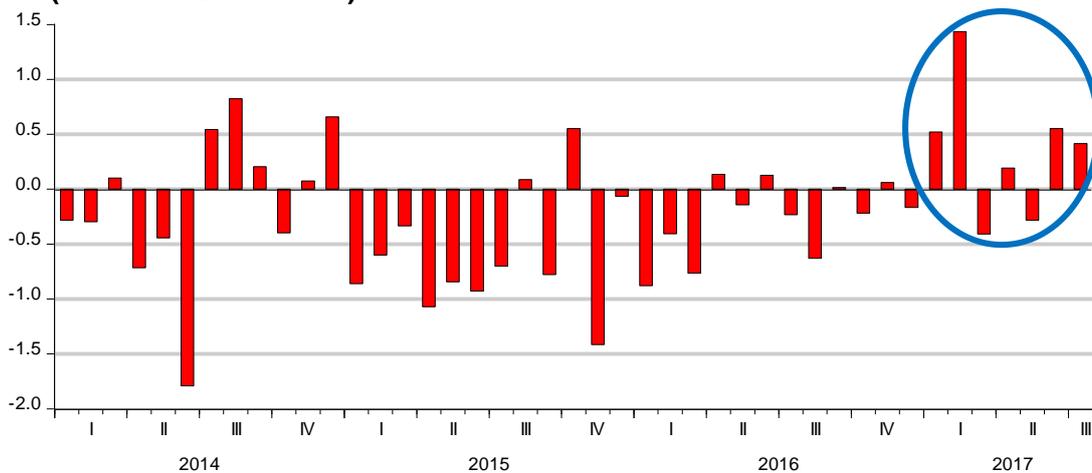
A indicação no varejo também é de que uma tendência de alta, ainda que no padrão de “degraus”, parece que se consolida.

**4. IBC-BR** – Essa proxy mensal do PIB calculada pelo Banco Central indica que números positivos de desempenho da economia estão deixando de ser exceção, confirmando o diagnóstico preliminar de que a recessão terminou.

Em julho, a atividade econômica medida pelo IBC-BR avançou 0,41% contra junho. O resultado ficou acima das projeções (0,1%). O indicador contabiliza cinco altas mensais não consecutivas nos primeiros sete meses do ano, contra apenas três ao longo de todo o ano passado.

Além disso, como ilustrado no Gráfico 6, as expansões registradas pelo índice neste ano se mostram muito mais robustas.

**Gráfico 6 Crescimento do IBC-BR  
(Mes/Mes Anterior - %)**

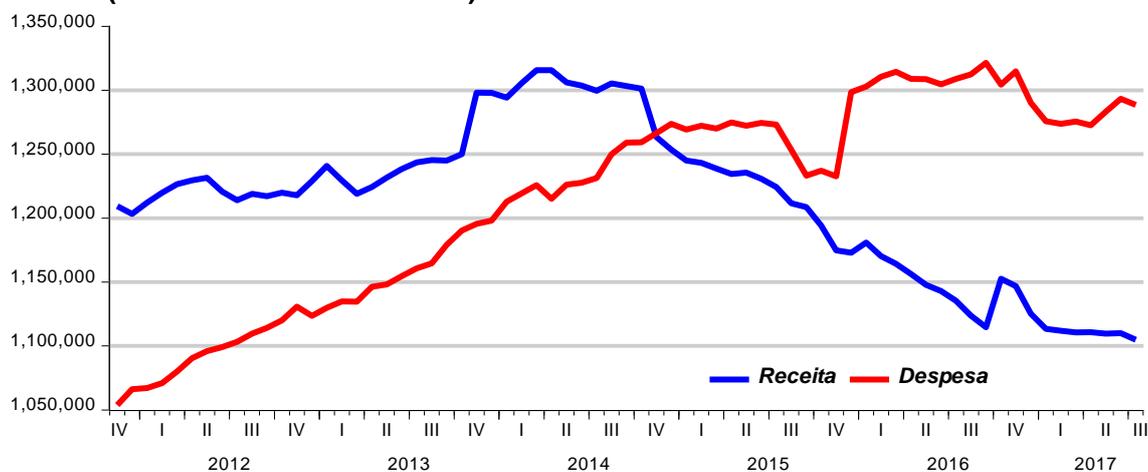


Fonte BCB

**5. A Piora Fiscal** – Em julho, o resultado primário do governo central apresentou déficit de R\$ 20,15 bilhões, acima da mediana das expectativas de mercado, que apontava para um déficit de R\$ 18,2 bilhões.

Assim, no acumulado do ano o déficit primário atingiu R\$ 76,3 bilhões e R\$ 183,7 bilhões no acumulado em 12 meses.

**Gráfico 1 Receita e Despesa Real  
(Acumuladas em 12 meses)**



Fonte BCB

As receitas vieram abaixo do esperado em função de expectativas frustradas com receitas como a devolução de precatórios e assinatura de contratos de concessão de aeroportos.

Por outro lado, as despesas também ficaram aquém do esperado, com destaque para os menores gastos discricionários, que recuaram 18,4% em 12 meses.

O resultado nominal foi de um déficit de R\$ 44,6 bilhões, acumulando resultado negativo de R\$ 286,4 bilhões no acumulado do ano e R\$ 598,7 bilhões em 12 meses, ou 9,35% do PIB.

A dívida bruta do governo, no acumulado em 12 meses, totalizou R\$ 4.722,1 bilhões, ou 73,8% do PIB, mantendo a trajetória crescente.

Gráfico 2 Déficit Nominal  
(Acumulado em 12 meses - % PIB)

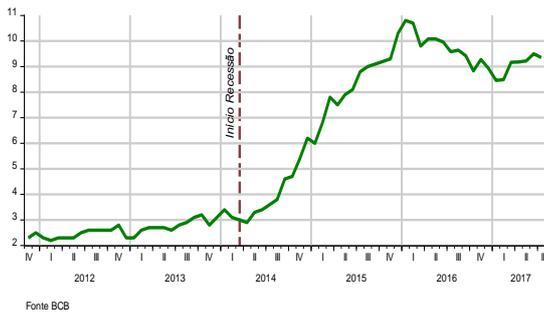
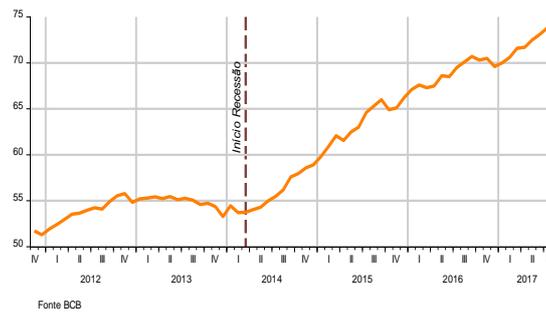


Gráfico 3 Dívida Bruta do Governo  
(Acumulada em 12 meses - % PIB)



Com recuperação ainda lenta, as contas públicas continuam deficitárias, deixando clara as dificuldades de ajuste em um ambiente com baixo crescimento e com gastos rígidos.

No ano o déficit deve chegar a R\$ 159 bilhões, como é a meta do governo. Para esse resultado, alguns aspectos ainda terão que ser observados, como o efeito do aumento de imposto de combustíveis e recursos arrecadados com Refis.

O déficit primário tem elevado a relação dívida bruta, que chegou a 73,8% do PIB; há um ano, essa relação era de 68,6%. Cabe mencionar que essa piora está dentro da deterioração esperada para este e os próximos anos.

Nesse sentido, a aprovação da TLP na Câmara tem um papel importante, já que não apenas reduz os subsídios futuros e aumenta a potência da política monetária como, ao diminuir a expectativa de elevações futuras nos juros, reduz a volatilidade esperada da dívida pública, com menor prêmio de risco da solvência fiscal.

(\*) **João Marcus Marinho Nunes** – foi professor de economia na FGV – SP e do INSPER. É consultor econômico.



## ALGUMAS OBSERVAÇÕES SOBRE O COMPORTAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO ENTRE 2008 E 2012

(\*) **Marcelo Tsuji**

Embora economistas e analistas de mercado sempre sejam requisitados para fazer estimativas sobre a evolução futura das mais diversas variáveis econômicas, como PIB, inflação, taxa de câmbio, etc., se alguma pessoa tivesse o trabalho de comparar tais previsões com os resultados efetivamente obtidos, ela veria que, salvo raríssimas exceções, a taxa de acerto seria relativamente baixa, mesmo que se considerasse um generoso intervalo de variação em torno dos valores previstos.

Uma vez que os economistas precisam utilizar um modelo econômico teórico para realizar as suas conjecturas sobre o futuro, modelo cuja natureza irá variar de acordo com suas preferências pessoais e políticas, a baixa taxa de sucesso de suas previsões equivale a uma dificuldade de se validar empiricamente as hipóteses utilizadas para construir esses modelos econômicos. Na realidade, isso é um

problema que incomoda muitos especialistas em metodologia das ciências, especialmente para aqueles que procuram defender o caráter científico das mais diversas teorias econômicas.

Por outro lado, quando se trata de fornecer explicações racionais para fenômenos que ocorreram *no passado*, modelos e teorias econômicas são, curiosamente, extremamente úteis. Eles conseguem formular cadeias teóricas de causas e efeitos, ligadas entre si por relações expressas de maneira lógica e, muitas vezes, através de fórmulas matemáticas, que no final são capazes de moldar de forma coerente os dados empíricos cujas relações tentamos entender.

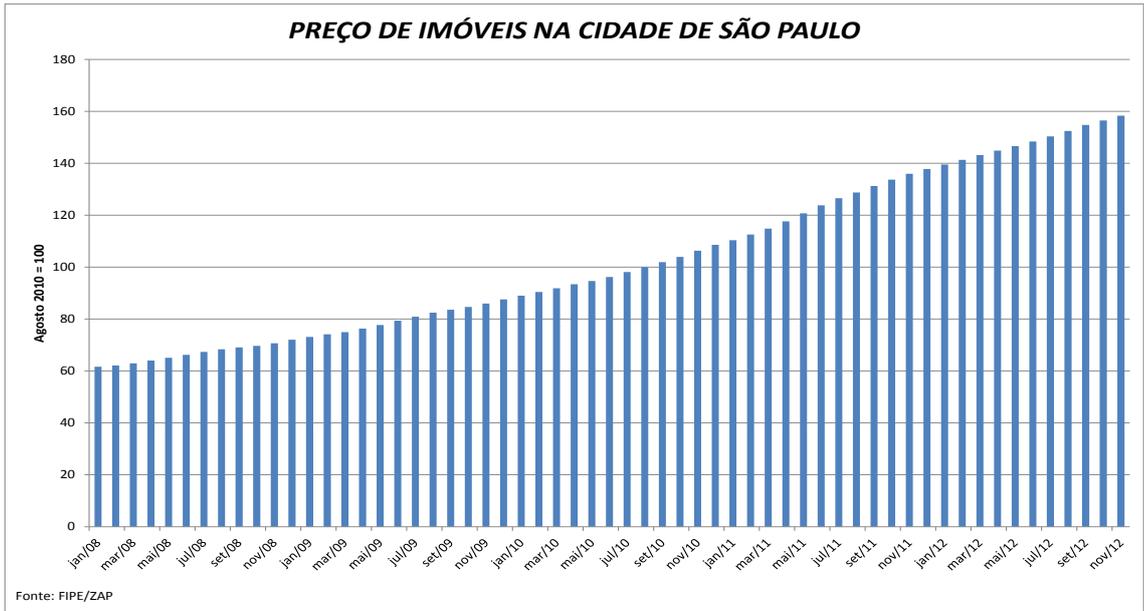
Como exemplo, temos a grande e recente crise financeira de 2007-2008, que foi prevista por muito poucos economistas e que, quando eclodiu, gerou um sentimento de perplexidade tão grande que as mais diversas explicações e hipóteses foram avançadas para buscar as suas causas (e com elas as possíveis medidas de política econômica para mitigar os seus efeitos). Hoje, passada quase uma década, pelo menos entre os economistas do meio acadêmico já há um relativo consenso sobre a origem dessa crise em uma bolha imobiliária norte-americana alavancada por mercados financeiros pouco regulados, e sobre as medidas relativamente heterodoxas de política fiscal e monetárias que tiveram que ser empregadas pelos mais diversos governos e bancos centrais para se evitar uma grande depressão similar àquela da década de 1930.

O Brasil, especialmente após o ano de 2005, experimentou uma grande aceleração de preços no mercado imobiliário local, que foi algo que não era visto há vários anos em nossa economia. Esse fenômeno foi acompanhado de uma retomada igualmente robusta da atividade no segmento de construção civil. Isso fez que muitos economistas, a partir de 2013, passassem a questionar se esse inquestionável aquecimento do setor imobiliário e da construção civil não era resultado de uma bolha especulativa, similar àquela do mercado norte-americano que levou a grande crise de 2007-2008.

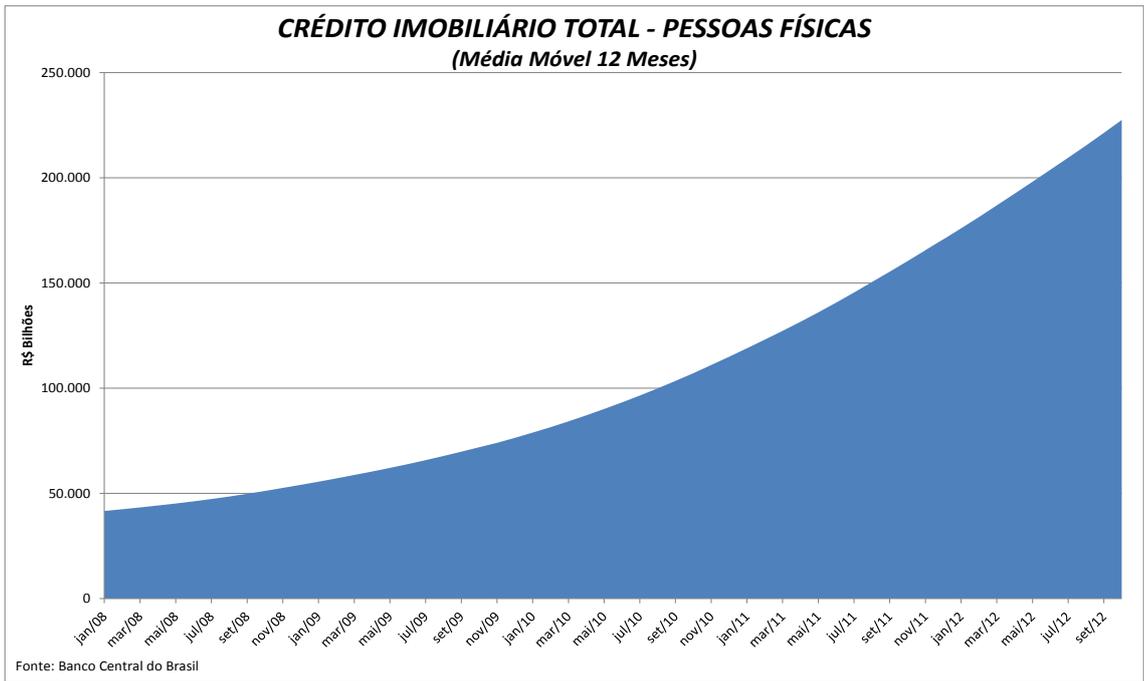
Como o Brasil mesmo entrou em uma grande recessão econômica a partir de 2014, causada por fatores essencialmente fiscais, mas que levou a uma estagnação ou mesmo queda nos preços dos imóveis, a questão levantada acima não ficou em segundo plano nas discussões sobre política econômica. Contudo, esse distanciamento temporal talvez faça que valha a pena tentar retomar agora tal pergunta sobre o mercado imobiliário, pois como foi mencionado anteriormente, modelos econômicos podem ser úteis quando utilizados para explicar acontecimentos bem demarcados no passado.

Podemos começar a nossa análise observando que, curiosamente, foi somente após 2008 que o Brasil passou a ter um índice de natureza técnica para a medição dos preços dos imóveis (tanto comerciais quanto residenciais) com abrangência nacional, quando a FIPE-USP fez uma parceria para o portal imobiliário ZAP para construir esse indicador, primeiro para a cidade de São Paulo e, depois de 2010, para outras seis capitais (Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Brasília, Recife, Fortaleza e Salvador).

Para aproveitarmos a série histórica mais longa disponível e darmos uma ilustração do que ocorreu no mercado imobiliário, o gráfico a seguir mostra a evolução dos preços dos imóveis na cidade de São Paulo desde 2008 até 2012, medida pelo índice FIPE/ZAP.



Podemos observar que os preços dos imóveis mais do que dobraram entre janeiro de 2008 e novembro de 2012. Podemos agora tentar visualizar o que ocorreu com a expansão do crédito imobiliário no Brasil nesse mesmo período, e para isso construímos o próximo gráfico.



Notamos que o volume de crédito imobiliário para pessoas físicas multiplicou-se por quase cinco vezes desde 2008, de forma que os dois gráficos anteriores parecem mesmo possuírem uma forte correlação, pelo menos do ponto de vista qualitativo. Mas no caso de ter ocorrido não apenas uma correlação entre as duas séries, e sim uma relação causal indissociável entre o aumento da concessão de créditos imobiliários e a trajetória ascendente dos preços dos imóveis, esse fato poderia, em princípio, dar alguma sustentação à hipótese de ter ocorrido uma bolha especulativa no Brasil.

Essa possibilidade derivada da observação dos dois gráficos deve ser qualificada com algumas observações. Em primeiro lugar, embora o crédito imobiliário tenha de fato apresentado uma evolução

realmente surpreendente entre 2008 e 2015, o seu volume no Brasil ainda era extremamente baixo se comparado àquilo que era registrado em outros países. A tabela abaixo nos dá uma ideia desses números:

**CRÉDITO IMOBILIÁRIO**  
**% do PIB - 2011**

ESTADOS UNIDOS	68
INGLATERRA	75
ALEMANHA	45
FRANÇA	28
ESPANHA	45
CHILE	20
BRASIL	5

Fonte: Banco Central do Brasil

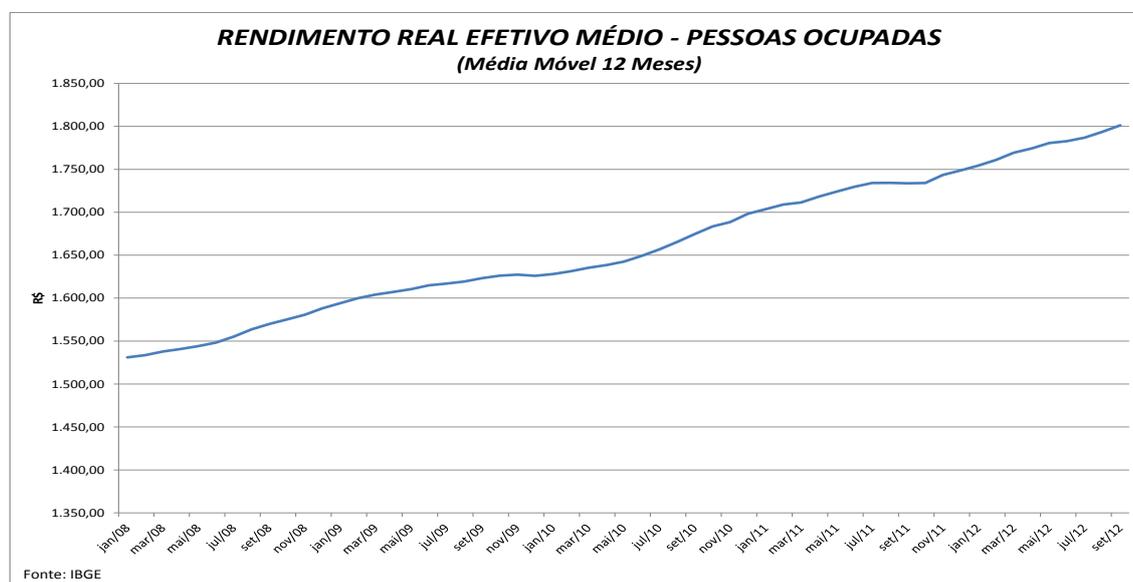
Ou seja, o total do crédito imobiliário no Brasil ainda era muito baixo em relação do PIB, especialmente se comparado àqueles países que sofreram os maiores efeitos da crise financeira de 2007, cuja origem foi exatamente o estouro de suas bolhas imobiliárias. Em segundo lugar, ao contrário desses países, o Brasil não possuía e ainda não possui um mercado secundário extremamente desenvolvido para papéis lastreados em ativos imobiliários, o que na prática transformava esses ativos imobiliários em ativos financeiros, possibilitando grandes alavancagens especulativas. Na realidade, todas as evidências apontavam que a maior parte da demanda por crédito imobiliário no Brasil era feita por pessoas interessadas em utilizar o imóvel como moradia ou reserva real de valor, e não por investidores interessados em especular com tais ativos no mercado financeiro. O crescimento no crédito imobiliário por aqui foi, mais provavelmente, reflexo de uma demanda real por imóveis e que estava reprimida por vários anos.

Cabe então tentarmos analisar em maiores detalhes as razões para a grande valorização dos imóveis que ocorreu no Brasil, e em especial procurarmos descobrir se havia fatores estruturais por trás dessas transformações ou se, ao contrário, elas não passaram de resultado efetivo de movimentos meramente especulativos.

Podemos iniciar analisando o que ocorreu no mercado de trabalho no Brasil entre 2008 e 2012, especialmente no tocante ao emprego e renda dos trabalhadores. Os dois gráficos a seguir nos dão informações sobre esses temas.

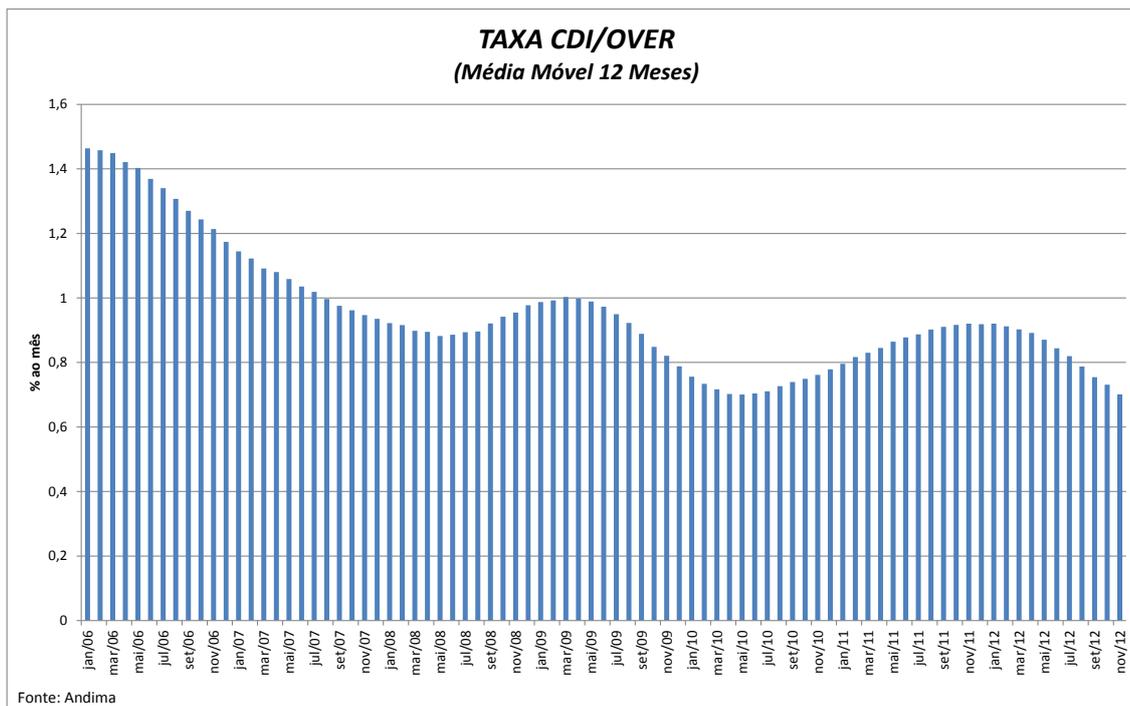


Notamos que a taxa de desemprego, que estava ao redor do patamar de 8% em 2008 caiu para valores próximos de 5% em 2012, que estavam nos menores níveis da série histórica calculada pelo IBGE. Isso indicava uma clara melhora nas condições de emprego e uma dinâmica mais forte no mercado de trabalho, o que sem dúvida aumentava as expectativas futura de emprego dos trabalhadores brasileiros.



Como reflexo dessa melhora do mercado de trabalho e conseqüente escassez relativa de mão de obra, os salários reais das pessoas ocupadas também tiveram um incremento considerável durante o mesmo período, como é fácil de perceber no gráfico acima, pois o rendimento real efetivo médio por trabalhador empregado passou de cerca de R\$ 1.500,00 no início de 2008 para valores próximos de R\$ 1.800,00 no final de 2012. Em outras palavras, registrou-se um ganho real nos rendimentos do trabalhador ao redor de 20% nesses cinco anos analisados.

Do ponto de vista macroeconômico, talvez o que caracterizou de forma mais marcante a economia brasileira entre 2008 e 2012 foi uma política de gradual redução das taxas de juro no país. O próximo gráfico mostra o valor mensal do CDI/Over, que capta de forma mais precisa as taxas de juro efetivamente praticadas pelo mercado. Observamos que embora os juros tenham sofrido flutuações, alternando períodos de altas e baixas, resultantes de variações de curto prazo no ciclo econômico, a sua tendência no período foi inquestionavelmente declinante, com uma redução de cerca de 50% entre o início de 2006 e final de 2012.



De um ponto de vista intuitivo, os vários fatores acima mencionados (melhora no mercado de trabalho, na renda real e redução consistente nas taxas de juro) induziriam de fato um aumento na demanda por crédito imobiliário e, por conseguinte, na demanda por imóveis, levando a um aumento de preços nesses últimos. Logo, para concluirmos se ocorreu ou não uma bolha imobiliária no Brasil, a questão seria saber se a elevação de preços dos imóveis entre 2008 e 2012 foi ou não exagerada em relação ao que ocorreu com as variações nos valores desses fatores estruturais subjacentes.

Não existe, certamente, uma resposta exata e definitiva para essa questão. Contudo, é possível fazermos alguns exercícios meramente teóricos para tentarmos encontrar algumas respostas qualitativas para a pergunta acima.

Lembremos, inicialmente, que de acordo com os modelos econômicos mais aceitos atualmente, a precificação de um ativo (financeiro ou não) é calculada através do fluxo de caixa futuro que esse ativo gera, trazido a valor presente através de uma taxa de desconto que mede o custo de oportunidade do capital empregado nesse ativo. É a chamada técnica do fluxo de caixa descontado. Assim, simplificando bastante a situação, um incorporador imobiliário, por exemplo, poderia calcular o preço de venda de um imóvel novo baseando-o no fluxo de pagamentos futuros que um comprador estaria em condições de assumir para adquiri-lo.

Uma vez que um comprador de imóvel quase sempre recorre a um financiamento imobiliário, ele poderia comprometer, na média, apenas 20% de sua renda para pagar o principal e juros de sua dívida, pois esse é o limite imposto pela maioria dos bancos que concedem esse tipo de financiamento.

Podemos assim construir o seguinte experimento teórico: imaginemos que em dado período de tempo, um trabalhador ganhe R\$ 1.500,00 durante um ano. A taxa de juro anual da economia é de 15% e, como o mercado de trabalho não está em pleno emprego, os bancos oferecem o prazo máximo de 15 anos de financiamento imobiliário. Nessas condições, um incorporador imobiliário sabe que esse trabalhador poderá pagar no máximo R\$ 300,00 por ano, durante o período de quinze anos, se quiser comprar seu imóvel.

Como hipótese alternativa, consideremos agora que houve uma mudança nas condições de funcionamento na economia. O salário anual do trabalhador passou para R\$ 1.800,00, a taxa de juro caiu para 10% ao ano, e devido às melhores condições de emprego no mercado de trabalho, os bancos passaram a oferecer

crédito imobiliário com prazo de até 30 anos. Nessa hipótese alternativa, o trabalhador pode agora pagar R\$ 360,00 ano, durante um período de 30 anos, para adquirir um imóvel novo.

Parece claro que o valor presente do imóvel será diferente nas duas situações. Utilizando a taxa de juros como taxa de desconto dos fluxos de pagamentos futuros, obtemos os seguintes resultados:

	SITUAÇÃO I	SITUAÇÃO II
Valor Prestação	R\$ 300,00	R\$ 360,00
Anos de Financiamento	15	30
Taxa de Desconto	15%	10%
<b>VALOR PRESENTE</b>	<b>R\$ 1.754,21</b>	<b>R\$ 3.393,69</b>

Ou seja, na situação I, o imóvel seria precificado com um valor de R\$ 1.754,21, e na situação II, com um valor de R\$ 3.393,69.

Devemos ressaltar outra vez que a nossa intenção não foi a de elaborar um estudo realista ou prático de viabilidade e precificação de um imóvel, mas sim o de fornecer um exemplo intuitivo para termos uma resposta qualitativa a seguinte questão: dadas as mudanças nas condições da economia brasileira entre 2008 e 2012, haveria alguma indicação de que o aumento dos preços dos imóveis nesse mesmo período foi exagerado?

O que esse experimento nos indicou foi que, dadas as variações nos parâmetros de emprego, renda e taxa de juro que foram observados entre 2008 e 2012, o crescimento que se registrou nos preços dos imóveis nesse intervalo de tempo parece não ter ficado muito fora daquilo que se esperaria caso seus preços fossem calculados a partir de valor presente de um fluxo de caixa de pagamentos futuros.

Embora o resultado obtido não possa descartar de forma absoluta a possibilidade de que tenha ocorrido de fato uma bolha no mercado imobiliário brasileiro entre 2008 e 2012, ele certamente coloca em questão a tese levantada por muitos economistas de que tal bolha ocorreu com toda a certeza nesse período. No fundo, o que o exemplo acima tende a indicar é que o aumento de mais de 100% que ocorreu nos preços dos imóveis em cinco anos, embora pudesse ser considerado abrupto à primeira vista, pareceu ser um reflexo razoável de mudanças de alguns fatores e parâmetros estruturais são utilizados para se precificar o preço de um imóvel, ou seja: as condições de emprego e renda, os prazos disponíveis para financiamentos imobiliários e a taxa de juro vigente no mercado.

(\*) **Marcelo Tsuji** é economista pela FEA USP e foi diretor da Sociedade Brasileira e Japonesa de Beneficência Santa Cruz (Hospital Santa Cruz).



## 1. Introdução

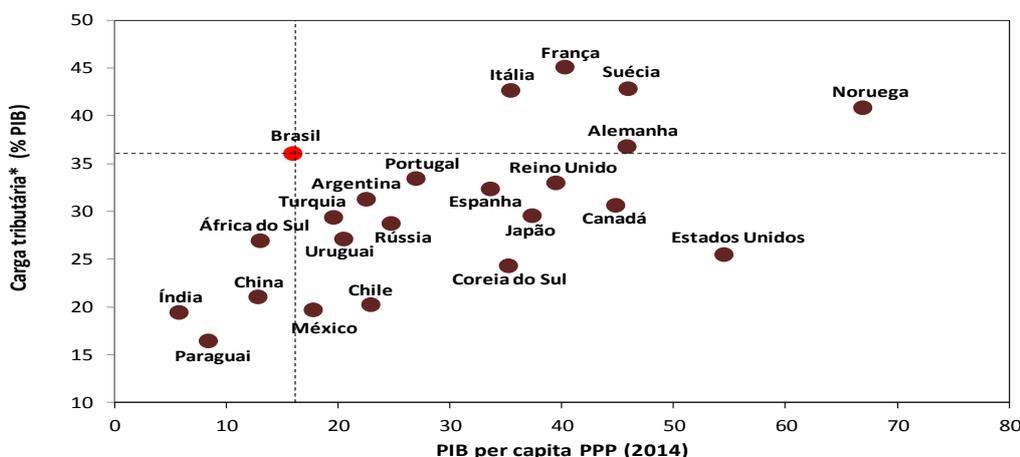
É mais do que justo uma pessoa que paga impostos esperar de volta algum serviço ou bem por parte do Estado. A população deseja que a administração pública tenha razoável eficiência e os serviços prestados uma qualidade satisfatória. Segurança, justiça, moeda estável, mobilidade urbana, infraestrutura, educação, saúde e saneamento são serviços fundamentais. Quanto maior a carga de impostos, melhor e maior deve ser a contraprestação do Estado. Por outro lado, não seria próprio comparar a qualidade dos serviços de um país desenvolvido com a de um país emergente. Assim, nas comparações deve-se levar em consideração o nível de desenvolvimento de cada país.

Como o Brasil se situa em comparação a outros países? Em 1994, ano do Plano Real, a carga tributária do Brasil era de 27% do produto interno bruto (PIB), a soma de tudo que a economia produz, sem a dupla contagem. Atualmente, beira os 35%. Se essa carga fosse igualmente distribuída entre a população, cada pessoa teria que trabalhar 4,2 meses do ano somente para o fisco. Acontece que a estrutura de tributação do país é regressiva, ou seja, as pessoas de renda mais baixa pagam relativamente mais impostos em relação aos seus rendimentos. Outro aspecto, que vale a pena lembrar, é que no passado o setor público chegou a investir de 4 a 5% do PIB, percentual que nos últimos anos tem oscilado em torno de 2,0%. Os aumentos da carga tributária e da dívida pública foram consequências dos excessos dos gastos de custeio e não dos investimentos. Os dados comparativos a seguir são de anos próximos a 2014, antes da recessão mais aguda, para evitar alguma distorção.

## 2. Carga tributária e nível de desenvolvimento

O gráfico 1 é uma amostra de países. No eixo vertical encontra-se a carga tributária como percentual do PIB e no eixo horizontal o nível de desenvolvimento, o PIB per capita de 2015, em PPP. A carga do Brasil em 2014 era de 35,4%, a da França, a mais elevada entre os países da amostra, 45,0%; a do Paraguai, a mais baixa, 16,4%. A média dos países da OCDE era de 34,1%. Logo se constata que a carga tributária do Brasil é a mais elevada da amostra entre os países com níveis próximos de desenvolvimento. África do Sul, China, Paraguai e Índia possuem menor PIB per capita, e muito menos impostos. A grande maioria dos países de PIB per capita maior do que o Brasil tributa menos. Entre os países desenvolvidos, Itália, França Alemanha, Suécia e Noruega tributam mais do que o Brasil. Suécia e Noruega são economias sociais de mercado, tem tributações elevadas, mas o Estado supre (e bem) todas as necessidades sociais.

Gráfico 1: PIB per capita PPP e carga tributária

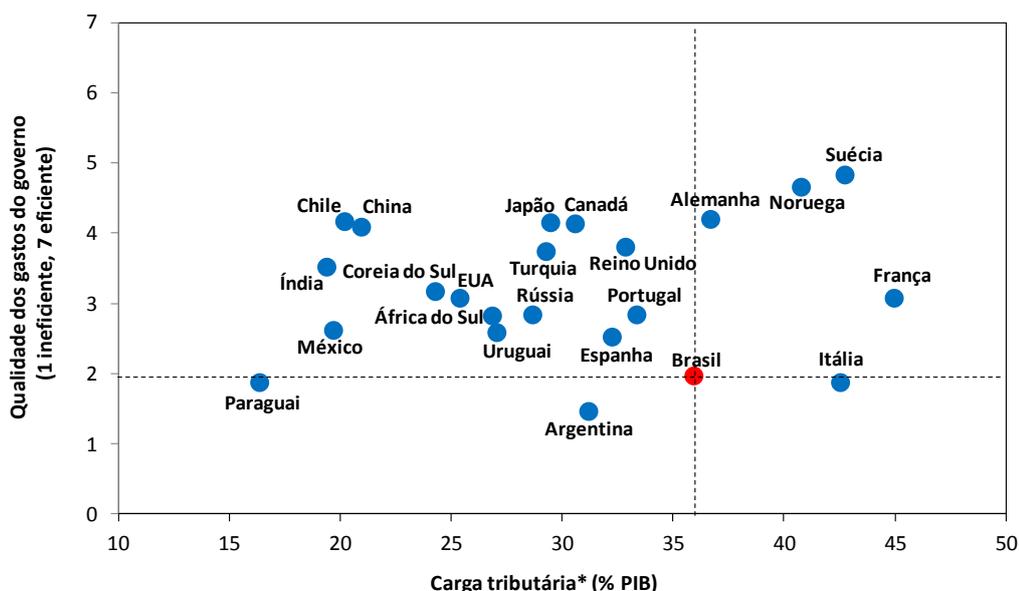


Fonte: FMI, OCDE - \*Estimativa para 2015

### 3. Qualidade dos gastos

No Brasil, a qualidade dos serviços públicos tem sido motivo frequente de reclamações. De fato, apesar da elevada carga de impostos, muitos serviços deixam a desejar. Para começar, o governo gasta mal os recursos. Tem muito desperdício como indica o gráfico 2. São dados constantes do “*World Economic Forum (The World Competitiveness Report, 2015/2016)*”.<sup>1</sup>

Gráfico 2: Carga tributária e qualidade dos gastos do governo



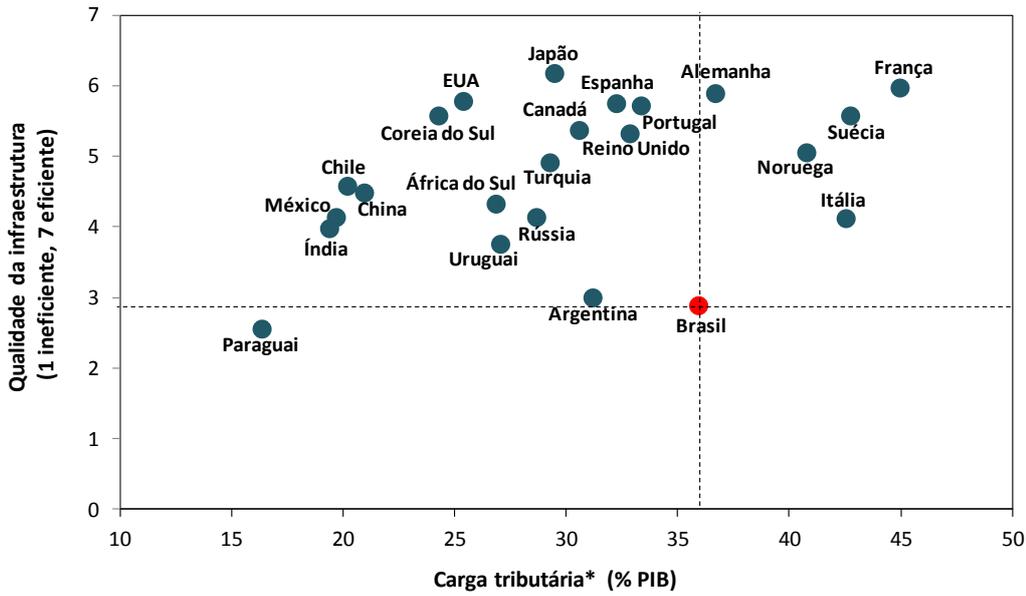
Fonte: The Global Competitiveness Report 2015-2016; OCDE - \*Estimativa para 2015

### 4. Qualidade dos serviços

As reclamações da população em relação à qualidade ou, ainda pior, algumas vezes à ausência dos serviços, são em geral procedentes, como podem ser vistos nos gráficos que se seguem.

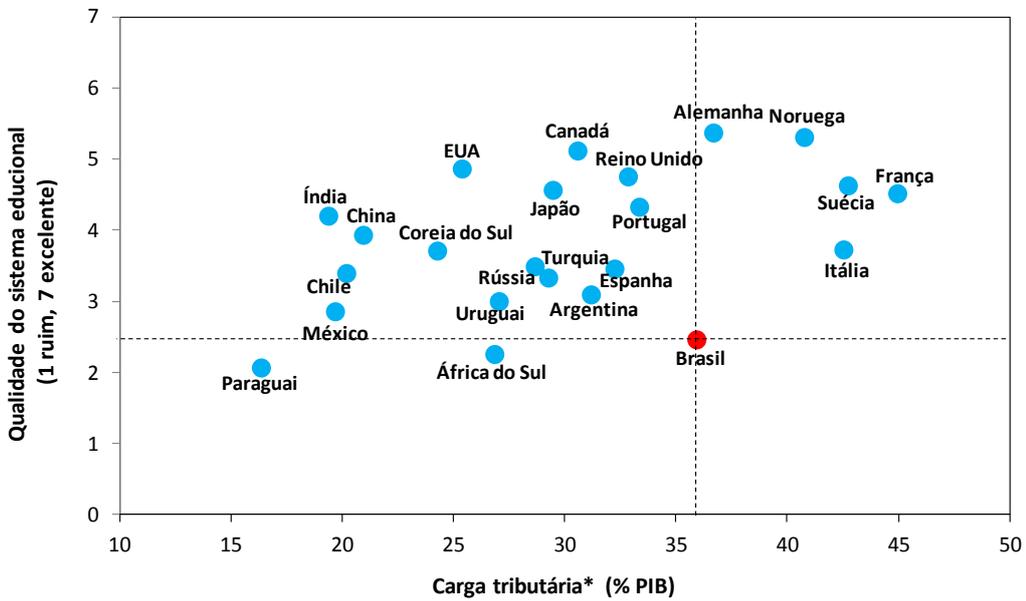
<sup>1</sup> OBSERVAÇÃO: nesse gráfico e nos seguintes até o gráfico 6 inclusive, que são estatísticas do *World Economic Forum*, a nota vai de 0 (o pior) a 7 (o melhor).

**Gráfico 3: Carga tributária e qualidade da infraestrutura**



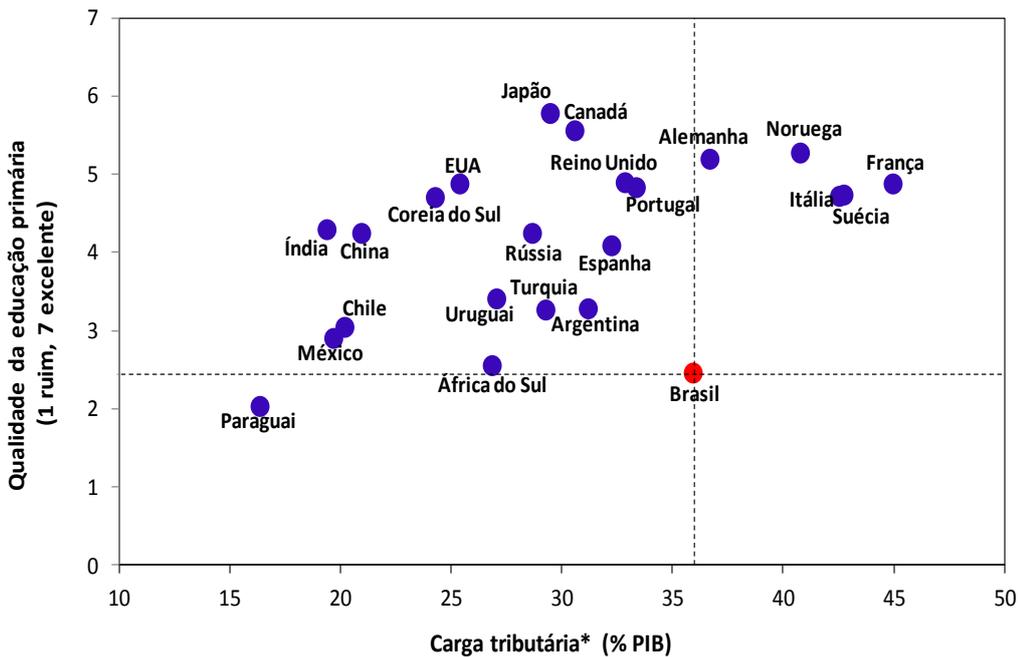
Fonte: The Global Competitiveness Report 2015-2016; OCDE - \*Estimativa para 2015

**Gráfico 4: Carga tributária e qualidade do sistema educacional**



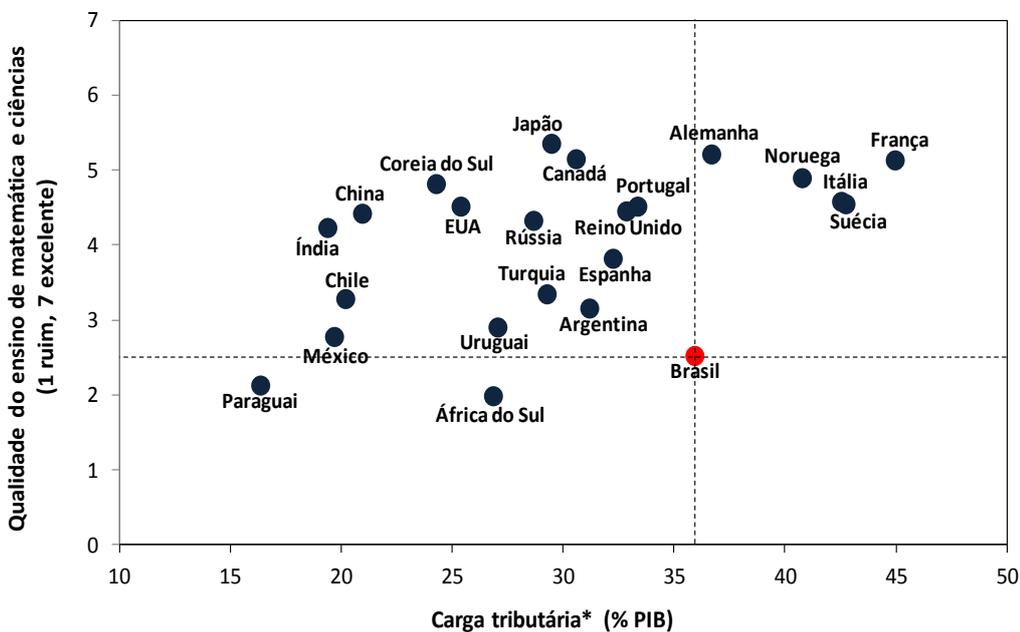
Fonte: The Global Competitiveness Report 2015-2016; OCDE - \*Estimativa para 2015

**Gráfico 5: Carga tributária e qualidade da educação primária**



Fonte: The Global Competitiveness Report 2015-2016; OCDE - \*Estimativa para 2015

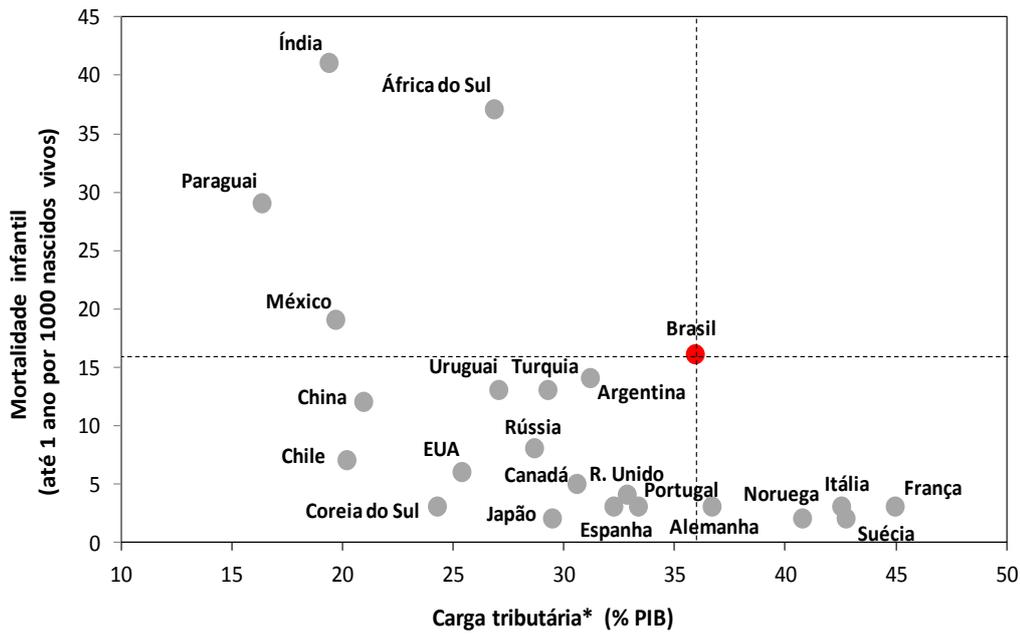
**Gráfico 6: Carga tributária e qualidade do ensino de matemática e ciências**



Fonte: The Global Competitiveness Report 2015-2016; OCDE - \*Estimativa para 2015

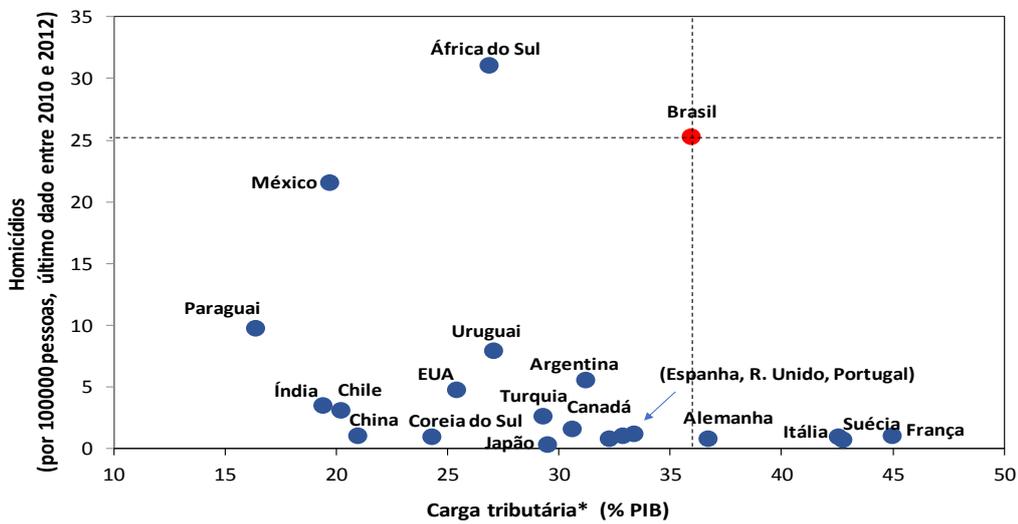
Informações adicionais de outras fontes encontram-se nos gráficos 7 a 9. A mortalidade infantil reduziu-se bastante no país nos últimos anos, graças ao melhor preparo das mães, à ampliação da assistência médica e sanitária e a uma melhor alimentação. Mesmo assim, ainda temos muito caminho a percorrer quando se compara com outros países. Em homicídios e em mortes no trânsito o país está mal, é melhor somente do que a África do Sul.

**Gráfico 7: Carga tributária e mortalidade infantil**



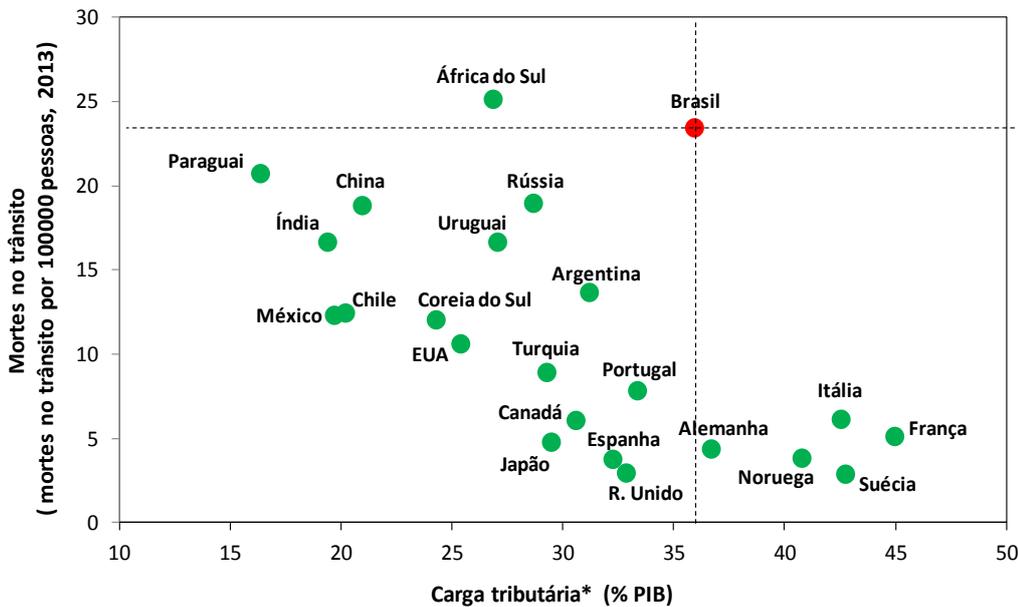
Fonte: ONU; OCDE - \*Estimativa para 2015

**Gráfico 8: Carga tributária e homicídios**



Fonte: Banco Mundial; OCDE - \*Estimativa para 2015

**Gráfico 9: Carga tributária e mortes no trânsito**



Fonte: OMS; OCDE - \*Estimativa para 2015

Como vimos, a situação é catastrófica! Como chegamos a ela, com tal carga tributária? Por uma acumulação de erros na aplicação de nossos recursos. Basicamente, fomos dissipando a receita pública na despesa de pessoal e gastos exagerados na previdência social, que hoje consomem 70% dela, em lugar de aplicá-las na segurança, na saúde, no saneamento, na educação e na mobilidade urbana, que são as mais básicas necessidades da sociedade brasileira.

**(\*) Akihiro Ikeda** - Foi funcionário do Banco América do Sul; economista da Comissão Interestadual da Bacia Paraná Uruguai; Secretário Executivo do Conselho de Política Aduaneira do Ministério da Fazenda; Chefe da Coordenadoria Econômica do Ministro da Agricultura; Secretário Especial de Assuntos Econômicos da Secretaria de Planejamento da Presidência da República; Presidente da Diretoria Executiva do Hospital Santa Cruz; Presidente do Conselho Deliberativo do Hospital Santa Cruz; e Professor Assistente de Estatística Econômica e Econometria da FEA/USP.



## NOTAS DIVERSAS

**(\*) Akihiro Ikeda**

1. A fábrica da Honda de jato executivo de 7 lugares, localizada nos Estados Unidos e que começou a produzir recentemente, tem capacidade para montar 50 a 55 unidades por ano. No primeiro semestre deste ano entregou 24 aparelhos. Em virtude da boa aceitação, a empresa pensa em ampliar no futuro a sua capacidade para 80 a 100 unidades anuais (The Japan News).
2. Em virtude dos salários que aumentaram no Sudeste Asiático, principalmente na China, algumas empresas japonesas, que instalaram suas fábricas na região, estão voltando a produzir no Japão.

Existem dados recentes de ligeira redução das importações de bens de consumo desses países para o mercado japonês, incluindo aparelhos elétricos para uso doméstico e aparelhos eletrônicos (Nikkei Asian Review).

### 3. Custos Trabalhistas e Inteligência Artificial

A NIDEC é uma empresa japonesa que fabrica motores elétricos de precisão. A fim de enfrentar aumentos de salários e escassez de mão de obra ela decidiu empregar cada vez mais processos de fabricação inteligente: robótica, inteligência artificial e outras tecnologias de automação. Exemplos da inovação: carrinho de entrega autodirigido para transportar componentes, materiais e equipamentos; robô de seis eixos para montar peças muito pequenas; máquina com sistema de visão para inspecionar visualmente os produtos finais; carrinho equipado com laser para reconhecer seu meio ambiente, e que pode detectar obstáculos em seu caminho, além de andar de elevador sem vigilância. Em suas fábricas na China, Tailândia, Filipinas e Vietnã. As medidas reduziram a força de trabalho de 80 mil no final de março deste ano para 48 mil no final de junho. É intenção da empresa adotar providencias semelhantes em suas fábricas dos Estados Unidos e da Europa (Nikkei Asian Review).

### 4. Crise econômica da Ásia (1997)

“Nikkei Asian Review” comenta a evolução econômica de cinco importantes países que sofreram com a forte crise de 1997: Coreia, Filipinas, Indonésia, Malásia e Tailândia. A população desses países soma 512 milhões (Coreia 51, Filipinas 103, Indonésia 259, Malásia 32 e Tailândia 67), a renda nacional bruta em 2016 foi de US\$7.680 bilhões em PPP (Coreia US\$1.834 bi, Filipinas US\$971 bi, Indonésia US\$2.929 bi, Malásia US\$839 bi e Tailândia US\$1.107 bi), e as exportações de bens e serviços de US\$1.334 bilhões (Coreia US\$587 bi, Filipinas US\$87 bi, Indonésia US\$167 bi, Malásia US\$212 bi e Tailândia US\$281 bi). Em conjunto formam uma grande potência econômica. Em 1997 enfrentaram uma profunda crise, com quedas expressivas do seu produto real. A experiência foi dramática, mas voltaram a retomar o bom desempenho e se tornaram mais resistentes a eventual crise futura.

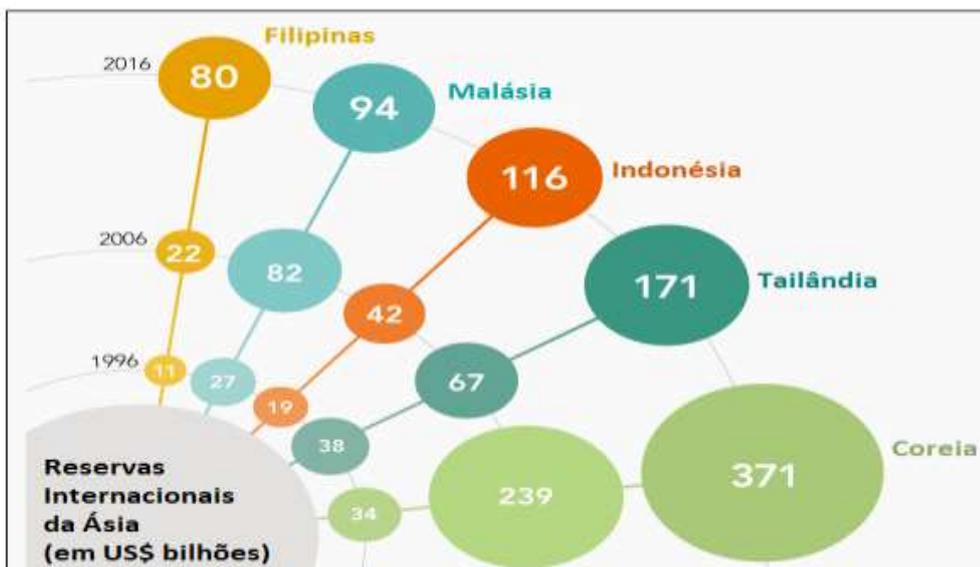
#### Desempenho econômico pós crise, variação anual (%)

	Coreia	Filipinas	Indonésia	Malásia	Tailândia
1. PIB real 1997	-5,5	-0,6	-13,1	-7,4	-7,6
2. PIB real 1998/2016*	4,6	5,1	5,1	5,1	4,0
3. Inflação 2016	1,0	1,8	3,5	2,1	0,2
4. Investimento bruto (% PIB)	28,5	23,6	34,3	26,1	22,0

Fontes: PIB - FMI, Inflação e investimento bruto - Asian Development Bank.

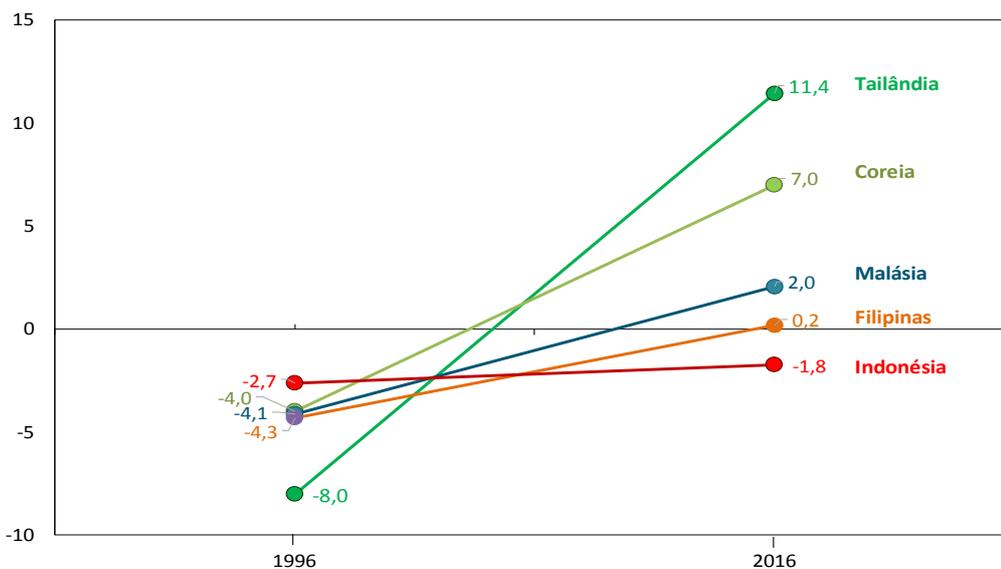
(\*) médias anuais

**Gráfico 1: Reservas internacionais**



Fonte: "How Asia shapes up 20 years after 1997 financial crisis". Nikkei Asia Review, 22/06/2017. Elaboração: Ideias Consultoria.

**Gráfico 2: Transações correntes (% PIB)**

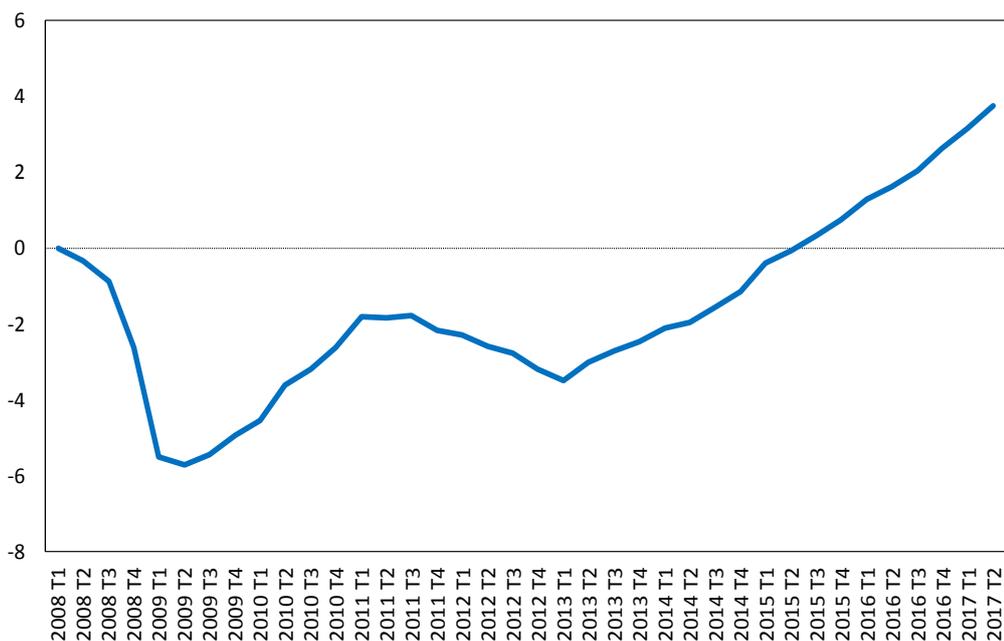


Fonte: FMI e Nikkei Asian Review

## 5. Recuperação econômica da União Europeia

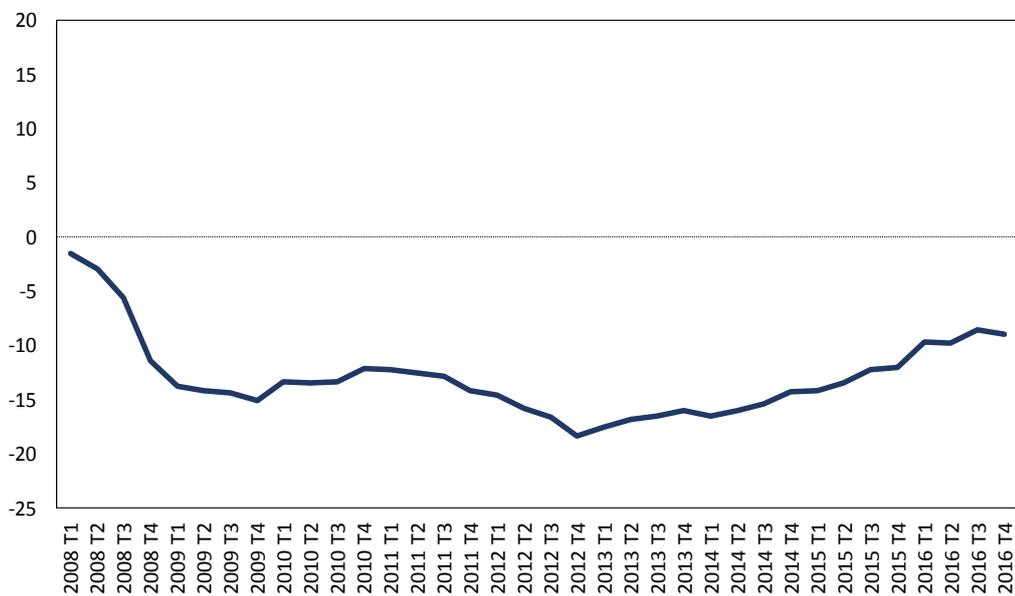
Informativo da Comissão Europeia mostra uma série de gráficos, abaixo reproduzidos, que indicam a recuperação da área embora lentamente.

**Gráfico 1: PIB na Zona do Euro (variação % em relação ao 1º trimestre de 2008)**



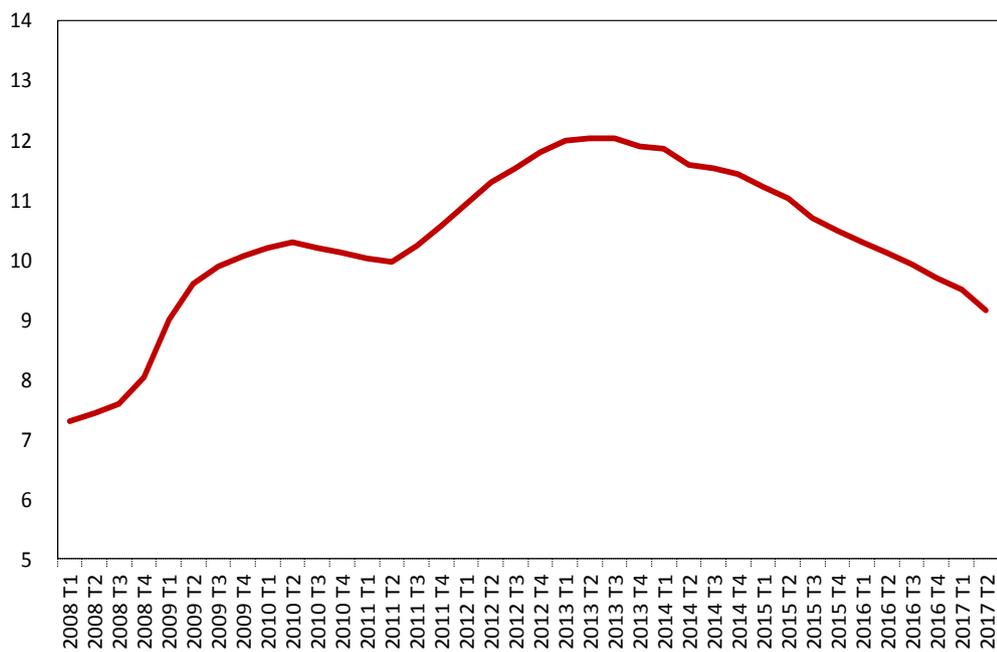
Fonte: European Commission

**Gráfico 2: Nível de investimentos na Zona do Euro (variação % em relação ao 1º trimestre de 2008)**



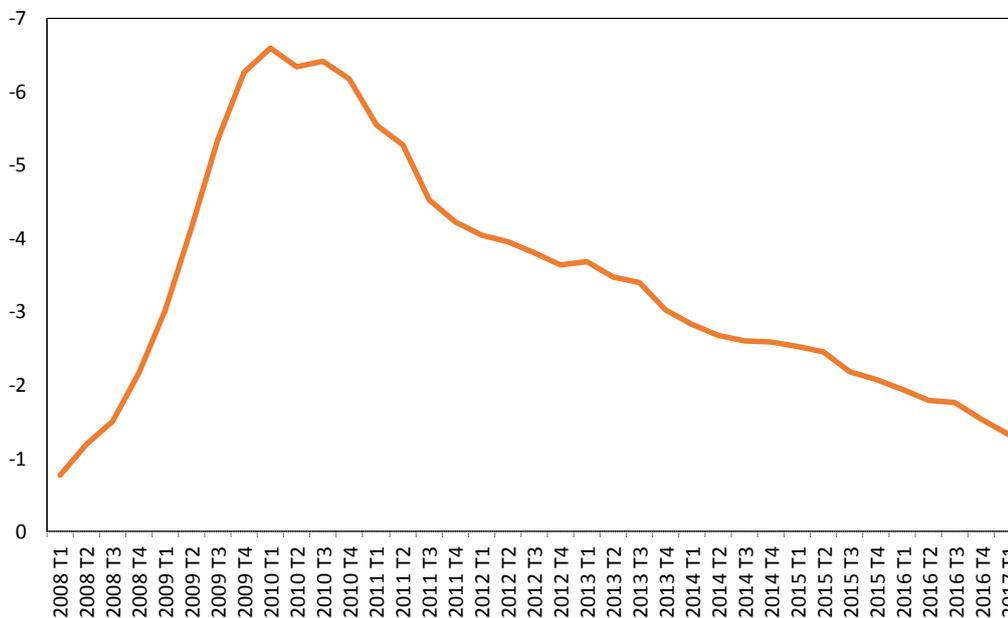
Fonte: European Commission

**Gráfico 3: Taxa de desemprego na Zona do Euro (%)**



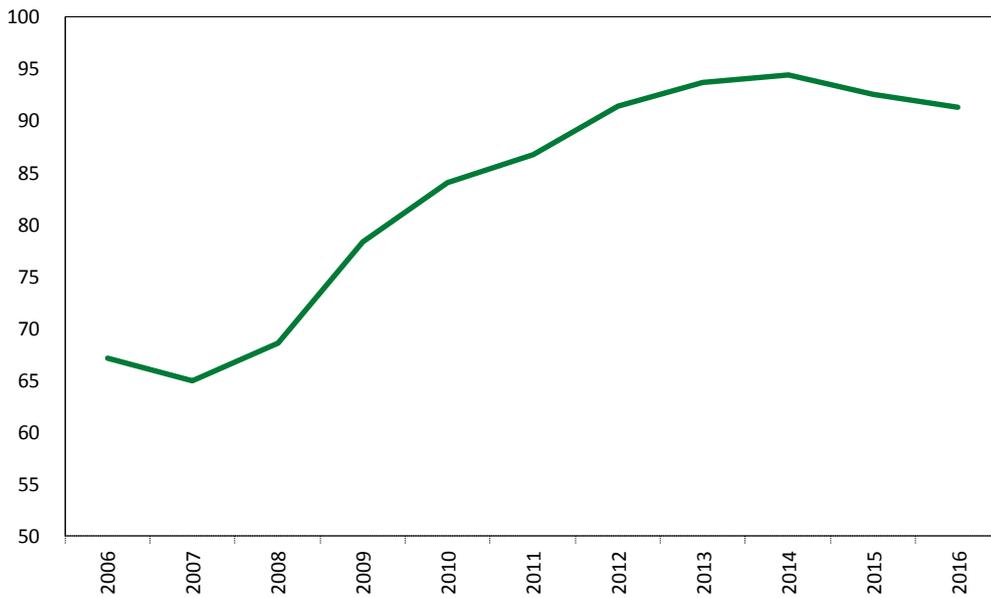
Fonte: European Commission

**Gráfico 4: Déficit Nominal na Zona do Euro (% PIB)**



Fonte: European Commission

**Gráfico 5: Dívida Bruta na Zona do Euro (% PIB)**

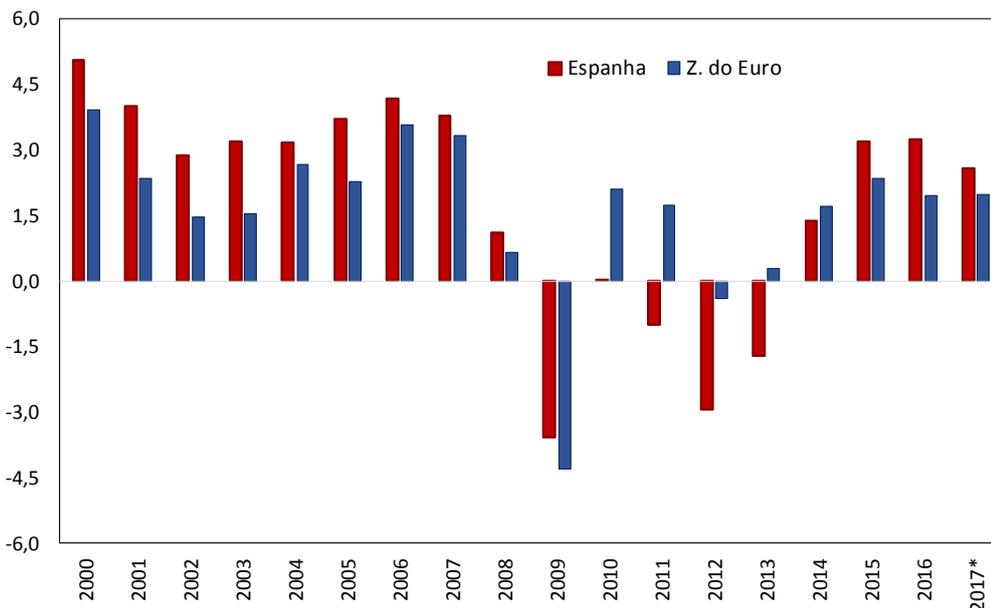


Fonte: FMI

## 6. A Espanha melhora

Revista *“The Economist”* mostra-se otimista em relação à economia da Espanha. Nos últimos 3 anos registrou um crescimento do seu produto real acima de 3% ao ano. Mesmo assim, somente agora o nível do produto real se igualou ao de 2007. O gráfico 1 mostra o seu desempenho em comparação com o da Zona do Euro.

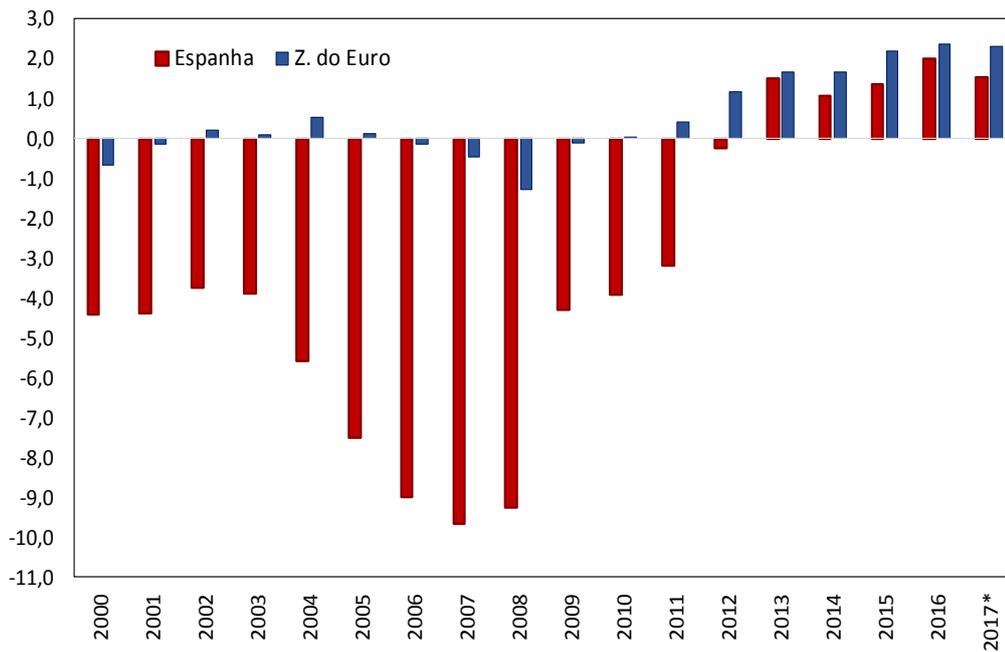
**Gráfico 1: Crescimento do PIB (% a.a.)**



\* Previsão. Fonte: FMI

O crescimento atual teria bases mais sólidas do que a verificada no início de século quando a construção foi o principal fator. Agora, as exportações lideram o processo: em 2009 as exportações participavam com 23% do PIB e atualmente atingem 33%. O incremento do turismo, os preços baixos do petróleo e da taxa de juros são outros fatores que vem impulsionando a atividade econômica.

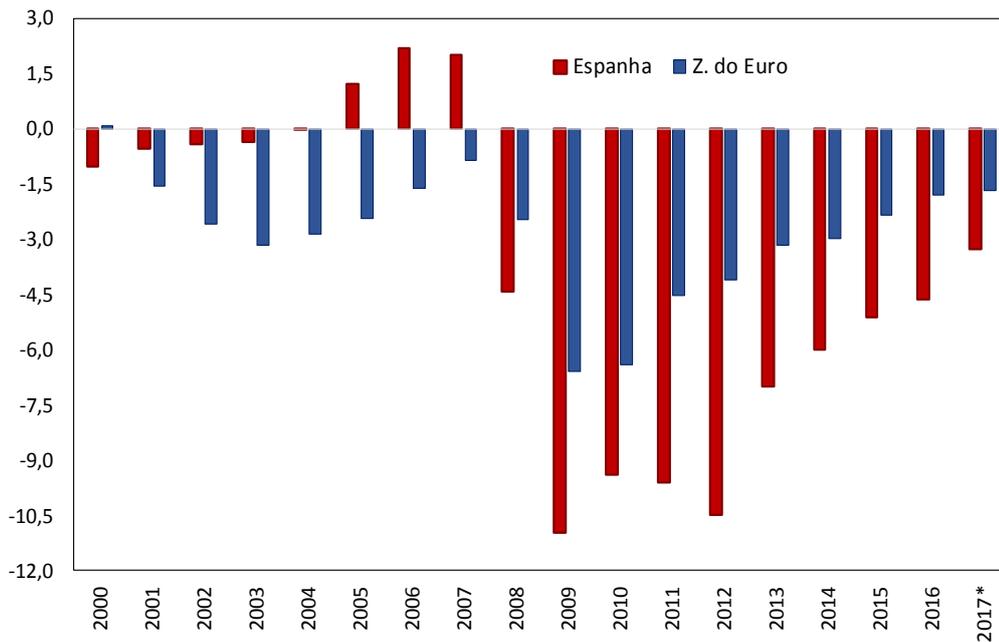
**Gráfico 2: Saldo em transações correntes (% PIB)**



\* Previsão. Fonte: FMI

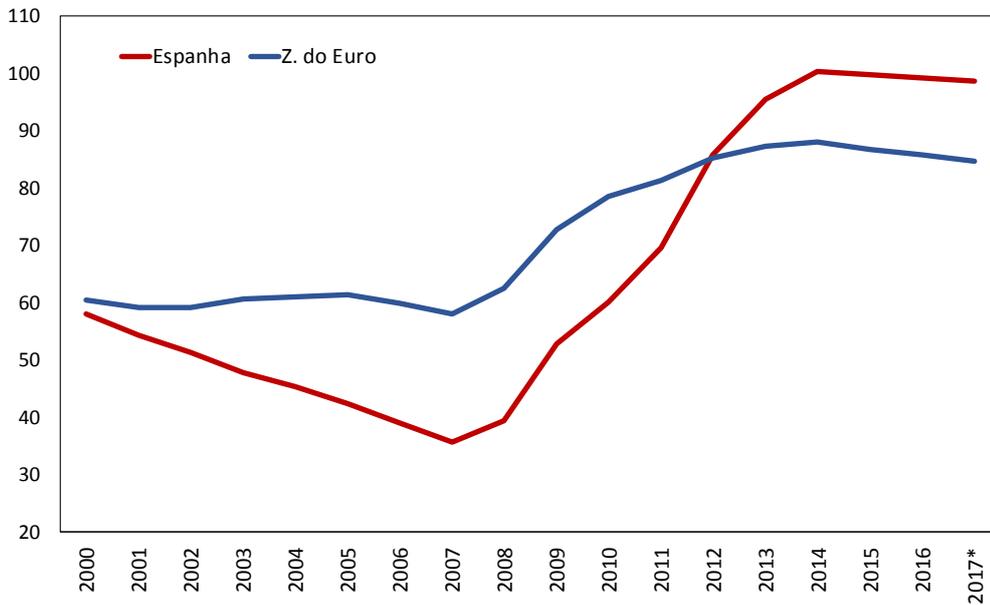
A enorme taxa de desemprego dos últimos anos vem decrescendo desde 2013. A revista aponta que tem sido importante a reforma processada no mercado de trabalho, a limpeza do mercado financeiro e a reversão do crescente déficit público.

**Gráfico 3: Déficit nominal (% PIB)**



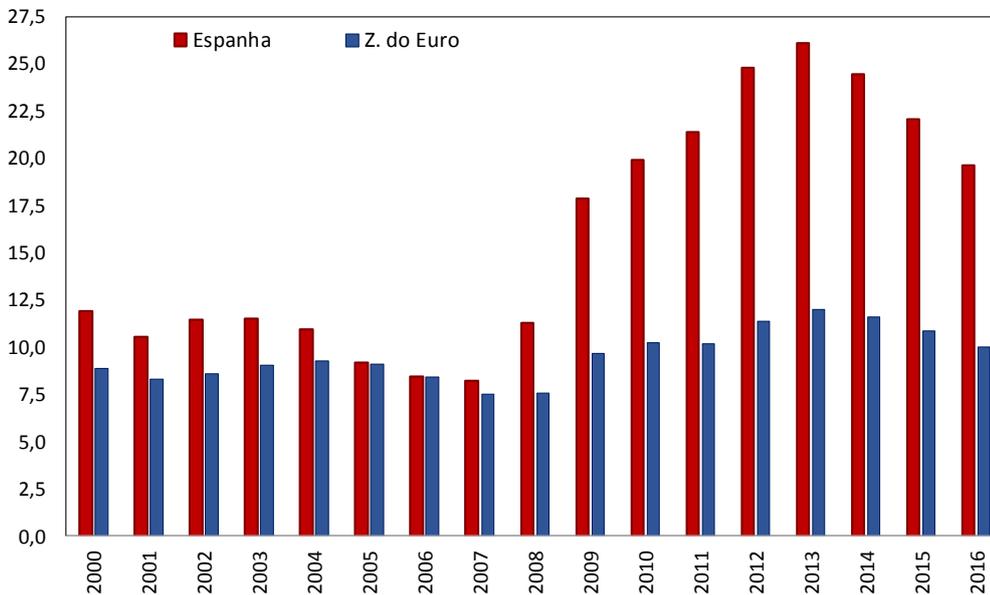
\* Previsão. Fonte: FMI

**Gráfico 4: Dívida bruta (% PIB)**



\* Previsão. Fonte: FMI

**Gráfico 5: Taxa de desemprego (%)**



\* Previsão. Fonte: FMI

A reforma trabalhista realizada em 2012 tem sido polêmica. O mercado de trabalho era inflexível e rígido, insensível à produtividade e competitividade das empresas. A maioria dos acordos coletivos eram assinados ao nível da indústria ou da província, ignorando as circunstâncias das empresas. As mudanças mais importantes foram listadas pela “EUROFOUND” (23 de dezembro de 2015), com base nos estudos da *Spanish Savings Banks Foundation* (FUNCAS):

1. **Negociações coletivas:** para ampliar o grau de descentralização estipulou-se que acordo ao nível da companhia deve prevalecer num grande número de áreas (salário básico, salário complementar, remuneração de hora extra e a distribuição de horas de trabalho);
2. **Flexibilidade da companhia:** A reforma facilitou a modificação das condições de trabalho, ao promover mobilidade funcional e geográfica, bem como outras mudanças unilaterais (decididas pelo empregador), desde que sejam respeitadas as condições mínimas do acordo em vigor. Introduce a possibilidade de modificar, temporariamente, os níveis salariais quando, provavelmente, condições econômicas, técnicas, organizacionais ou de produção recomendarem.
3. **Possibilidade de deixar de cumprir os termos e condições contidas no acordo coletivo em vigor,** ao nível setorial, regional ou nacional, desde que empregador e trabalhadores concordem;
4. **Renegociação dos acordos:** para estimular a rápida negociação que tenha expirado, foi fixado o limite máximo de validade de um ano depois de sua expiração.
5. **Custos e procedimentos de demissão:** a reforma estabeleceu circunstâncias objetivas que justificam o término de um contrato, por exemplo, se a empresa tiver prejuízo ou sofrer três consecutivos trimestres de queda em suas vendas ou receitas. No caso de demissão não justificada o valor a ser pago foi reduzido para 33 dias por ano de serviço, restrito ao pagamento de um máximo de 24 meses. Não há necessidade mais de autorização administrativa para demissão coletiva.
6. **“Open-ended contract”:** se a empresa tiver menos de 50 empregados terá um período de estágio probatório de um ano, durante o qual ela não necessita de indenizar uma eventual demissão.

De acordo com a Union Confederation of Workers Commission cerca de 630 mil postos de trabalho foram perdidos durante o primeiro ano de vigência da reforma. Sinal de que ela falhou, não preencheu a finalidade de facilitar a criação de emprego. Também um relatório da General Workers' Union afirma que o número de empregados decresceu em 1,049 mil entre o último trimestre de 2011 e o último trimestre de 2013, atacando que a reforma não criou emprego nem reduziu o desemprego. No entanto, deve-se observar que 2012 e 2013 foram anos recessivos. Impossível de avaliar o efeito da reforma nesse período.

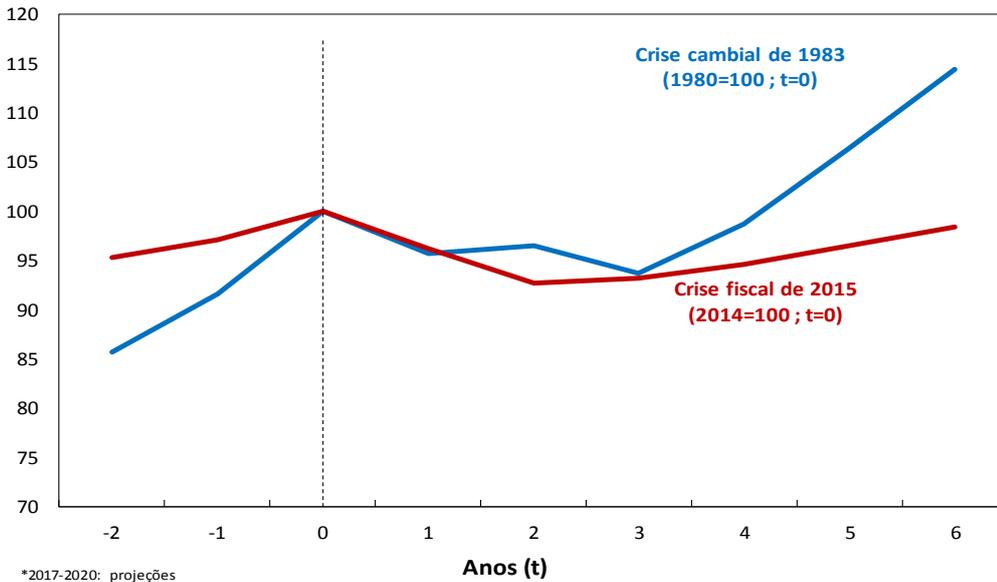
## **7. Crise e recuperação**

I) Após a II Guerra Mundial, a crise cambial de 1983 tinha sido a mais aguda e prolongada das crises econômicas. Provocada por um choque de oferta do petróleo, encontrou o país endividado em dólares. Alguns acreditavam que a oferta mundial de recursos fosse infinita e que o sistema financeiro sustentaria o Brasil. O problema era que, passados 6 anos da primeira crise do petróleo em 1974, a produção interna atendia apenas 15% do seu consumo, uma negligência que custou caro. Em 1980, com o barril a US\$34, a importação do petróleo consumia 45% do total das exportações do país. A elevação da “prime rate” americana e do “libor” para 20% a.a. colocou a faísca no estopim. A crise foi extremamente forte e penosa. Ela sucedeu os anos de bom desempenho da economia, teve a duração aproximada de três anos, semelhante à crise atual, e uma recuperação rápida.

II) Há alguns anos notavam-se sinais de desequilíbrios na economia brasileira. Uma política fiscal laxista e uma política monetária restritiva, com efeitos indesejáveis sobre o câmbio, impunham pesados ônus à atividade produtora, principalmente ao setor manufatureiro. Os ganhos das relações de troca produziram uma euforia enquanto duraram. A prioridade pública foi aumentar o custeio, principalmente gastos de pessoal, financiado pelas sucessivas elevações dos tributos, deixando o investimento para segundo plano. As coisas deterioraram-se com os gastos exagerados da eleição em 2014, comprometendo fortemente as finanças públicas. As expectativas pioraram quando se “descobriu” que a situação era muito mais grave do que a aparência inicial. A crise atual será mais profunda do que a de 1983. O PIB pode ter um pequeno crescimento neste ano, mas tudo indica que o crescimento nos próximos anos será lento.

O gráfico mostra o comportamento do PIB real nas duas crises, em que zero=100 refere-se ao último ano antes da crise. Uma possível evolução de 2018 a 2021 foi incluída na figura.

### Evolução do PIB nas Crises\*



(\*) **Akihiro Ikeda** - Foi funcionário do Banco América do Sul; economista da Comissão Interestadual da Bacia Paraná Uruguai; Secretário Executivo do Conselho de Política Aduaneira do Ministério da Fazenda; Chefe da Coordenadoria Econômica do Ministro da Agricultura; Secretário Especial de Assuntos Econômicos da Secretaria de Planejamento da Presidência da República; Presidente da Diretoria Executiva do Hospital Santa Cruz; Presidente do Conselho Deliberativo do Hospital Santa Cruz; e Professor Assistente de Estatística Econômica e Econometria da FEA/USP.



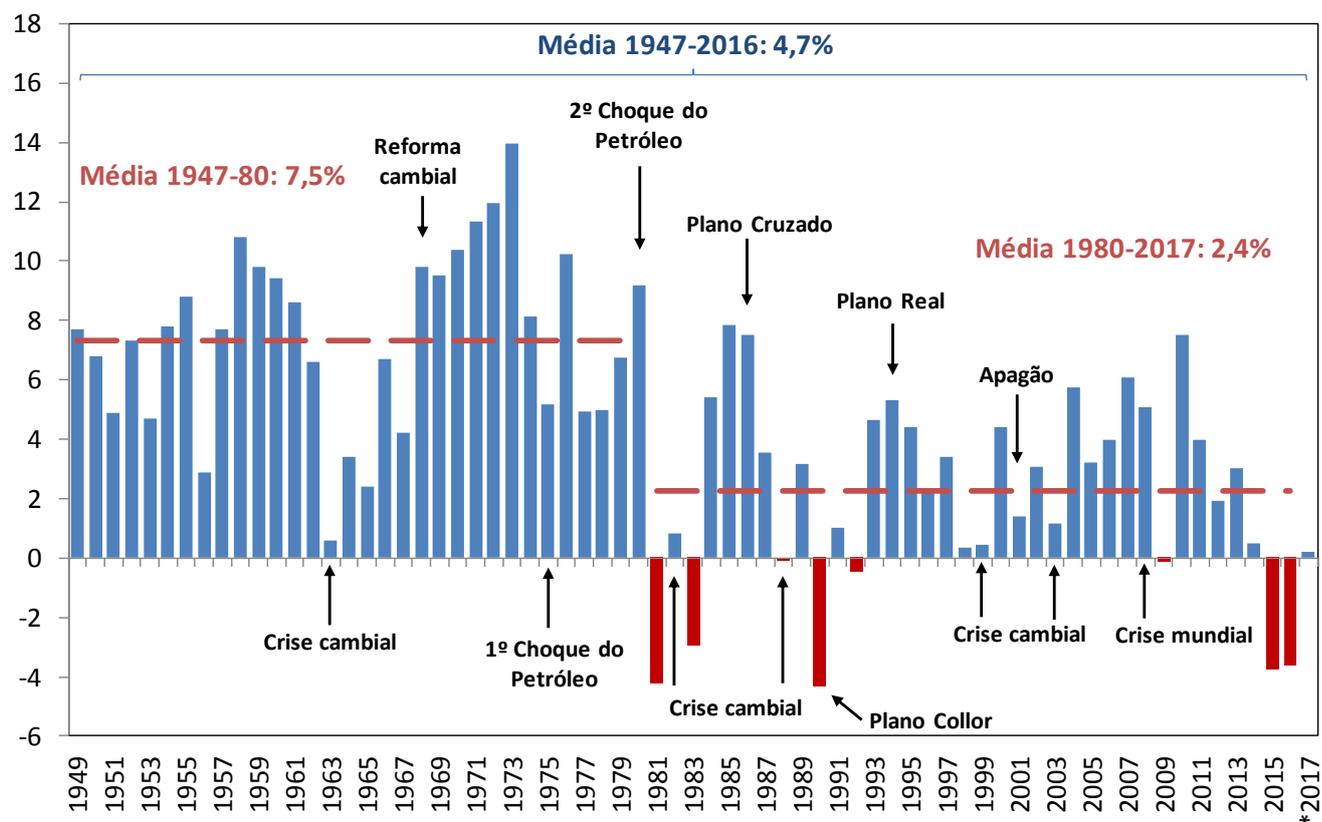
## FÓRUM “TAKANORI SUZUKI” RESUMO DAS PALESTRAS

### A ECONOMIA BRASILEIRA NO LONGO PRAZO

(\*) **Akihiro Ikeda**

1. A economia brasileira depois da II Guerra Mundial cresceu de maneira espetacular. PIB de 7,5% ao ano, em média, de 1948 até antes da crise cambial de 1982. Infelizmente, o período que se seguiu mostrou uma expansão bastante modesta, crescendo apenas 2,4% ao ano (gráfico 1). O que provocou essa descontinuidade? Vamos explorar essa questão.

**Gráfico 1: Brasil - PIB real (crescimento anual, %)**

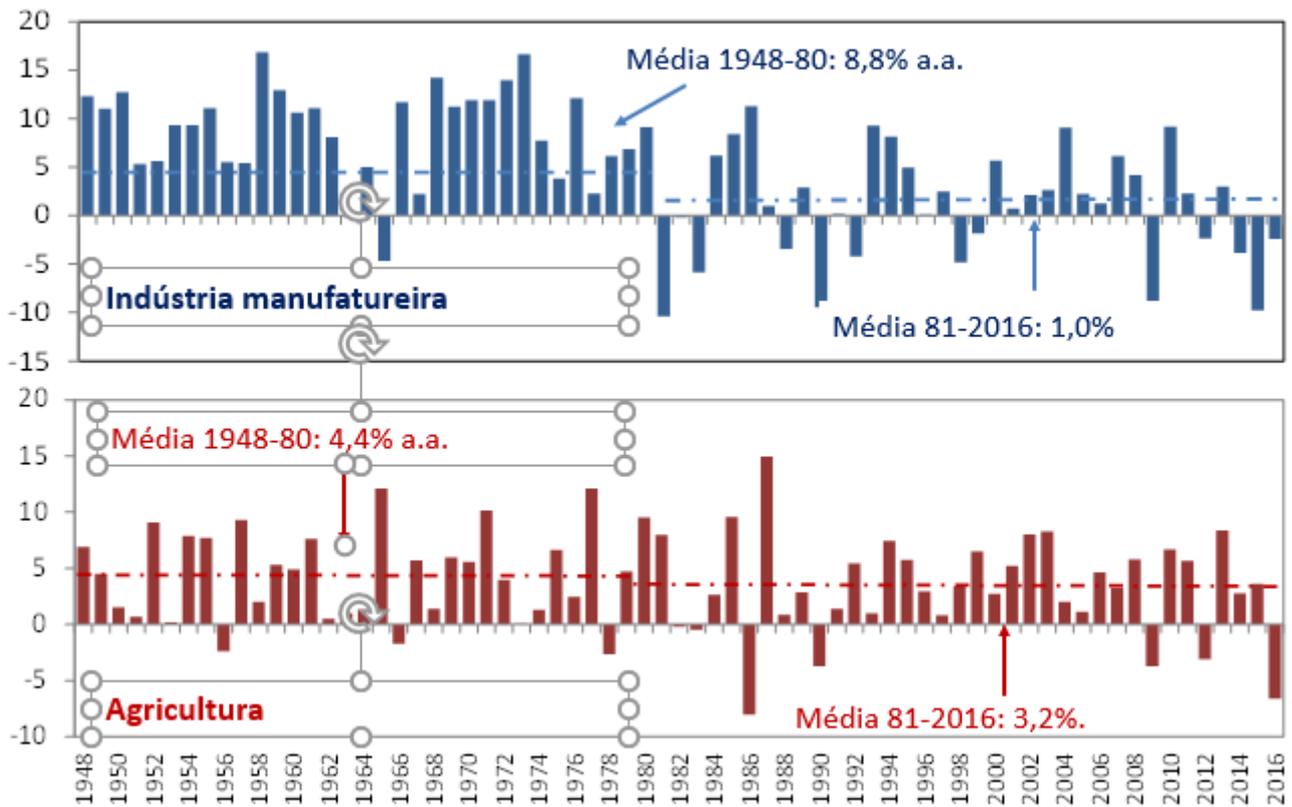


\*Estimativa. Fonte: IBGE

2. O gráfico 2 mostra que a agricultura teve uma expansão firme ao longo de todo o período de 1948 a 2016. Entre 1948 e 1980 o seu PIB cresceu à média anual de 4,4%. No período seguinte, de 1980 a 2016, enfrentou algumas dificuldades, a média caiu para 3,2%. Provavelmente foram os desacertos dos diversos planos de estabilização monetária - Cruzado, Bresser, Verão, Collor (1986-1992) - que introduziram enormes instabilidades e incertezas. O Plano Real, em 1994, ao instituir entre outras medidas a “âncora verde” sacrificou o setor. Posteriormente, a elevação dos tributos e o descaso com a infraestrutura, principalmente transportes e portos, prejudicaram o desempenho do setor. A agricultura resistiu porque sua produtividade dos fatores tem crescido mais de 3% ao ano durante os últimos 60 anos.

A indústria manufatureira, ao contrário, começou a se deteriorar em meados da década de oitenta, piorando nos anos recentes. O seu PIB, de 1947 a 1980, cresceu à taxa de 8,8% ao ano; entre 1980 e 2016 cresceu apenas 1,0%. É surpreendente a magnitude da queda. A indústria manufatureira é fundamental para a economia. Suas exportações garantem o equilíbrio em contas correntes do balanço de pagamentos. É nesse setor que são geradas as inovações tecnológicas. A sua deterioração reduziu o desempenho da economia brasileira.

**Gráfico 2: Brasil - PIB real (crescimento anual, %)**

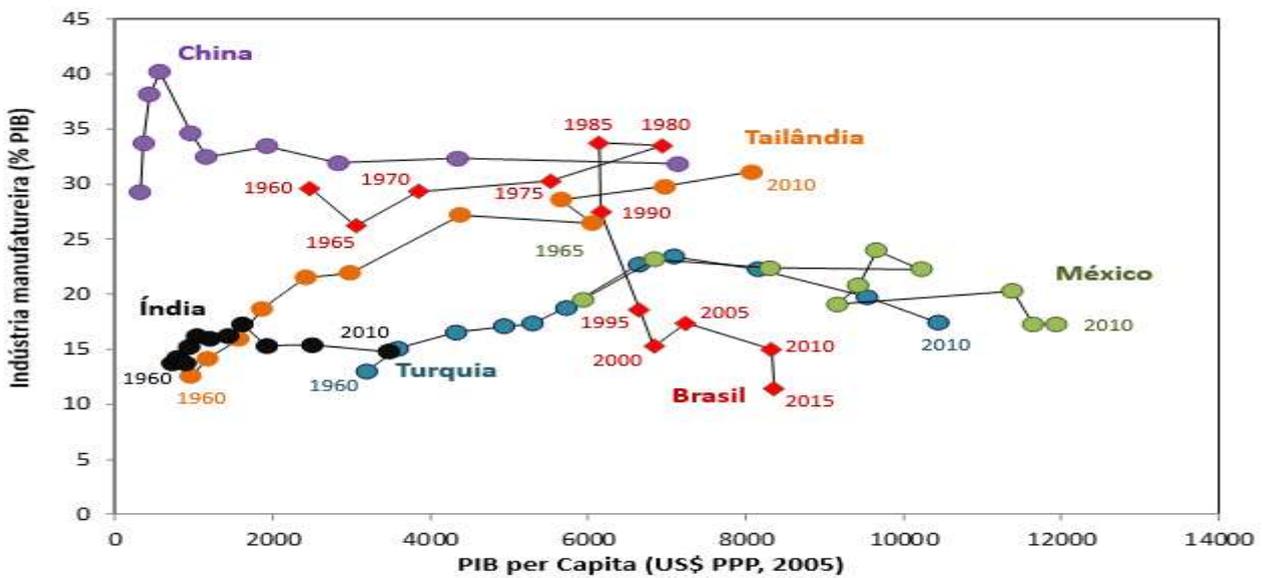


Fonte: IBGE

3. Seguem alguns dados que reforçam a piora da nossa indústria manufatureira:

i) O gráfico 3 mostra a participação da indústria no PIB em alguns países emergentes. É natural que essa participação tenha uma tendência a lento declínio à medida que os países se desenvolvem. Ela é devida ao fato de que a elasticidade da renda de demanda é menor do que a dos serviços. O Brasil fugiu inteiramente ao padrão. No início da década de oitenta a participação era superior a 30%, porem num período muito curto caiu para menos de 10%. Este percentual é semelhante, por exemplo, à participação do PIB da indústria manufatureira nos Estados Unidos, país com renda per capita de US\$65 mil que não pode ser comparado com a do Brasil que tem renda per capita de US\$14 mil.

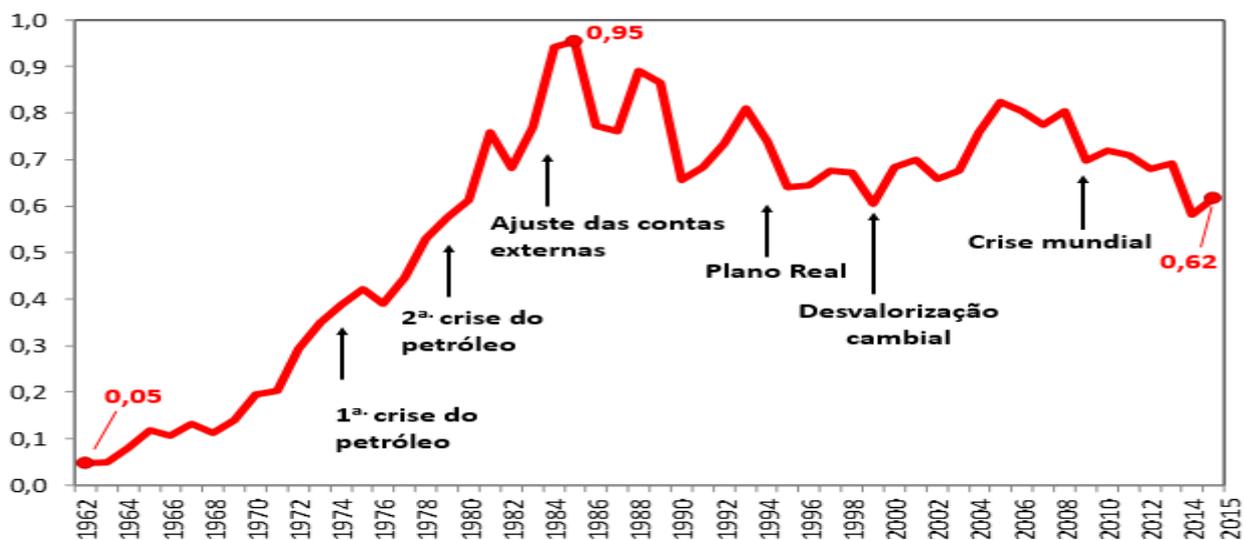
**Gráfico 3: Economias emergentes – nível de renda e industrialização\***



Fonte: Banco Mundial (ind. manufatureira % PIB); Penn World Table (PIB per capita, US\$ PPP)  
 \*Dados em intervalos de 5 anos

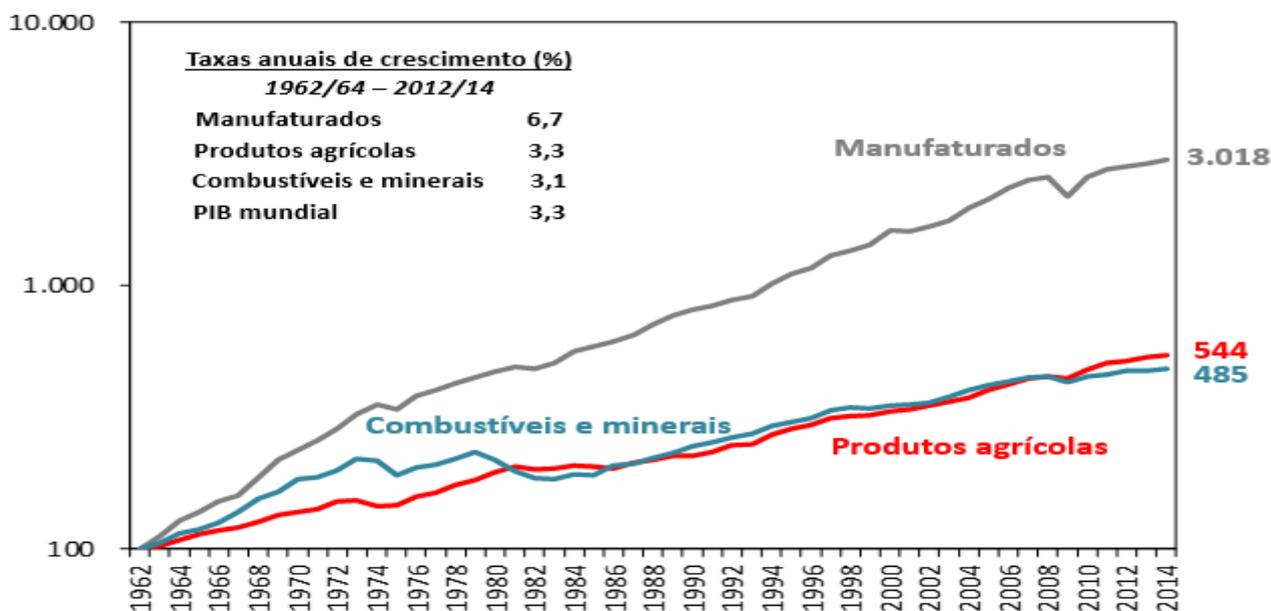
ii) O gráfico 4 mostra uma das causas dessa deterioração. Em 1985 a exportação brasileira de manufaturados possuía 0,95% das exportações mundiais; em 2015 apenas 0,62%. Perdeu-se o mercado mais dinâmico e importante do mundo (gráfico 5). De 1962 a 2014, em 52 anos, a exportação mundial de produtos manufaturados, em termos físicos, multiplicou-se por 30,0; a de produtos agrícolas por 5,4 e a de combustíveis e minerais por 4,8. A dimensão do mercado de manufaturas é enorme: em 2015 a exportação mundial foi de US\$11,8 trilhões; a de combustíveis e minerais de US\$ 2,3 trilhões e a de produtos agrícolas US\$1,6 trilhões.

**Gráfico 4: Participação do Brasil nas exportações mundiais de manufaturados**



Fonte: Banco Mundial e IPEA.

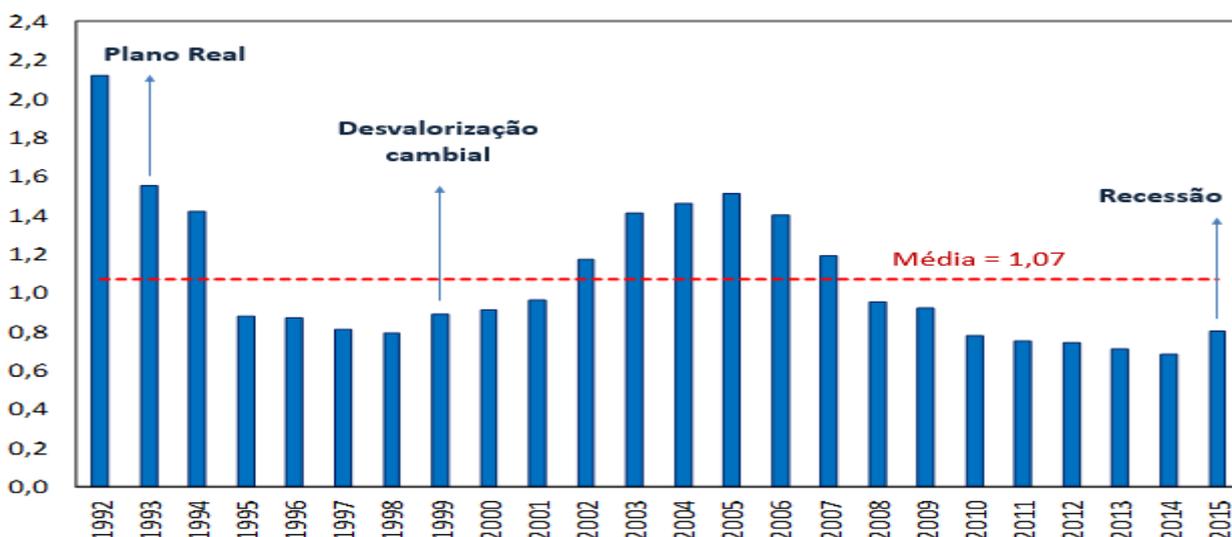
**Gráfico 5: Exportações mundiais, quantum (1962=100, escala log)**



Fonte: OMC

iii) O problema da indústria não fica somente na perda das exportações. Efeito negativo também aconteceu com as importações. O mercado interno foi sendo cedido para os manufaturados estrangeiros. O gráfico 6 mostra a razão entre as exportações e as importações brasileiras de manufaturados. Antes do Plano Real as exportações superavam as importações. No Plano Real, antes da maxidesvalorização de 1999, houve uma reversão com o aumento das importações, fazendo cair a razão para algo como 0,8. Após a maxidesvalorização de 1999 houve uma importante recuperação. Nos anos recentes a razão caiu mais ainda, para perto de 0,7, um desastre de difícil recuperação.

**Gráfico 6: Brasil – Bens manufaturados, Razão (Exportação/Importação), US\$**



Fonte: IEDI

4. Quais as principais causas dessa deterioração industrial? Não há dúvida que não existe uma única causa, são várias, grandes e pequenas. Na realidade a política econômica foi retirando as condições de competitividade da produção nacional. A mais importante das condições que se retirou foi

a excessiva valorização do câmbio. Este instrumento tem sido utilizado indevidamente, com muita frequência, no combate à inflação. No Plano Real a âncora cambial foi longe demais, provocando a crise de 1992 e a ida ao FMI. Nota-se, no gráfico 6, a boa reação comercial que se seguiu à maxidesvalorização de 1992. Existe sempre uma defasagem entre o ajuste cambial e a resposta comercial, porque exportações e importações não acontecem no dia seguinte. Verifica-se ainda no gráfico 4 o aumento da participação das exportações brasileiras de manufaturados e a reação do PIB da indústria à melhoria das condições de competitividade (gráfico 2).

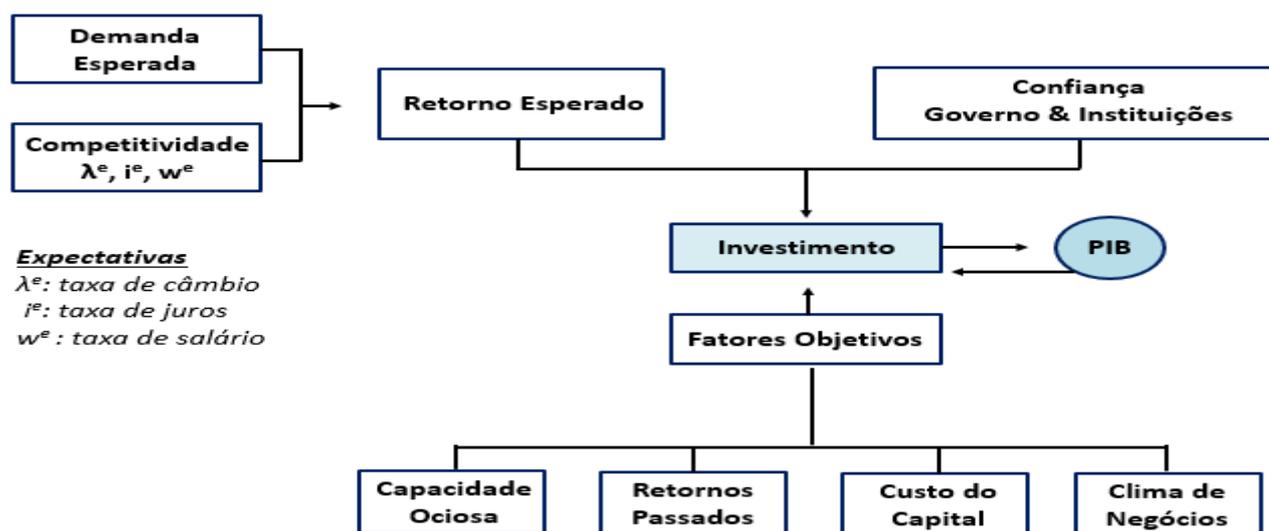
5. É possível retomar o crescimento nesta difícil conjuntura? Como resolver o grave problema de um Estado obeso, ineficiente e deficitário, que vai elevando a dívida pública para níveis perigosos? A continuidade dessa situação acentua ainda mais o avanço do Estado sobre os recursos produtivos do país.

Retira-se recursos do setor privado, sabidamente mais eficiente do que o setor público, cuja consequência é um crescimento menor. Sem um adequado equacionamento político do problema fiscal fica difícil o retorno de um crescimento econômico com certo vigor.

6. O crescimento econômico deve ser lento nos próximos anos. Os investimentos em capital fixo, um dos principais fatores de expansão econômica, encontram-se em níveis muito reduzidos. Como o investimento público murchou, a retomada do crescimento depende do investimento privado. Quais são as condições para se investir? Um esquema simplificado é indicado no gráfico 7. No momento, as expectativas representadas na parte superior do gráfico não são animadoras. As condições objetivas, colocadas na parte inferior do gráfico, não são melhores. Assim, não há força suficiente para crescer tão logo por esse caminho.

Existe capacidade ociosa na indústria. Com uma melhora das condições de competitividade ela poderia ser ocupada rapidamente e introduzir um pouco de ânimo e induzir novos investimentos.

**Gráfico 7: Decisões de investimento**



## 概 要

1. 第二次世界大戦後、ブラジルの経済は、目覚ましい発展を遂げました。1948年から1982年の為替危機まで、平均 年7.5%の国内総生産（GDP）で成長しました。残念ながら、その後、景気が鈍化して、年2.4%の成長率の時代を迎えました（**図表1**）。どうしてそのような成長中断が起こったのでしょうか。その原因について少し考えてみたいと思います。
2. **図表2**を見ますと、農業は、1948年から2016年までにかけて、ほぼ均一に成長してきたことが分かります。1948年から1980年まで平均、年4.4%の成長を見せました。次の1980年から2016年の時代は、少し難航して平均率が3.2%に落ちました。それは、厳しい不安定・不安をもたらした様々な通貨安定化プラン（1986年から1992年までのクルザード、ブレッセル、ヴェロン、コロール各プラン）の政策の誤りのせいであったと思います。リアル プラン（1994年）は、処置のひとつとして「緑の錨」政策を取ったが、これは農業を犠牲にした。その後、税金の上昇や、運搬及び港湾インフラの改善が放置され、特にロジスティックスのコストが次第に上がったことによって、その成績が損なわれました。農業は、非常に堅実な分野であるため、そのような悪条件を乗り越えてきました。その生産要素の総生産性は、過去60年にわたり、年率3%で上昇してきています。その反面、製造業は、80年代の中頃から不況に陥り、近年は非常に悪い業績を呈しています。製造業分野のGDPは、1947年から1980年まで年率8.8%で成長しましたが、1980年から2016年までは、僅か年1%に止まりました。意外に大きい下落です。製造業は、経済の重要な部門です。工業製品の輸出によって国際収支の均衡を保つことができます。また、この分野で技術革新が行われます。それ故、この分野の不況は、ブラジル経済の成績を低下させました。
3. 次に、製造業界の低迷を示すいくつかの統計を紹介します。

i) **図表3**は、いくつかの発展途上国において製造業がGDPに占める割合を紹介しています。国が発展してゆくにつれてその割合が徐々に減るのは当然であります。しかし、ブラジルはそのパターンから全く離れています。製造業が占める割合は、80年代の初めに30%余であったのが、その後短期間に10%以下に落ちています。米国において製造業がGDPに占める割合と同様であります。米国では一人当たりの所得がUS\$65,000であり、ブラジルの一人当たり所得のUS\$14,000 に比較できません。

ii) **図表4**は、その下落の原因の一つを見せています。1985年に、ブラジルの工業製品輸出は、世界のそれの0.95%を占めていましたが、2015年になると、わずか0.62%に減っています。（**図表5**）世界で最も活動的で重要な市場から離れていきます。1962年から2014年に

けて、即ち、52年の間に、世界の工業製品の実物輸出量は、30倍に増えました。農産物の輸出量は、5.4倍、燃料及び鉱物のは4.8倍となりました。2015年の工業製品の輸出は、11兆8千億ドル、燃料及び鉱物のは、2兆3千億ドル、農産物のは、1兆6千億ドルでした。

iii)製造業の問題は、輸出に限らず、輸入の部門においても同じような現象が起きました。国内市場は徐々に外国製品に押されてきました。図表6に、ブラジルの工業製品の輸出と輸入の比率が示されています。リアル プラン以前は、工業製品の輸出が輸入を上回っていて、その比率が2以上でありました。リアル プラン中、1992年のマクシデノミ以前の比率は0.8にまで落ちていました。1992年のマクシデノミの後に相当な回復を遂げましたが、近年は、その比率が0.7にまで落ちています。回復困難な悲惨です。

4. 製造活動悪化の原因は、大小いくつかありますが、基本的には、経済政策の関係で、国内産業の競争力を支える条件が損なわれてきたことです。最も大きな問題は、外国為替即ち、国内通貨の値上がりであったと思われます。インフレ上昇の兆しが見れると、為替レートが物価の上昇を抑えるための錨として即ち、手段として不適切に利用されます。リアル プランにおいては、為替錨に固執しすぎて、1992年に為替危機を迎え、IMFの援助を仰ぐこととなります。図表6に1992年のマクシデノミ後の回復が反映されています。輸出や輸入はマッチして行われないので外国為替の調整と貿易回復との間にギャップがあのは当然です。図表4にブラジル工業製品の世界輸出市場における割合の好転が見られます。また、競争条件の改良によって工業部門のGDPが上昇しています(図表2)。
5. このように困難な情勢の中で、経済成長は期待できるでしょうか。政府は、太りすぎて、効率も悪く、赤字状態になっていて、財政赤字は危険なレベルに上がっていますが、この深刻な問題は、どうすれば解決できるのでしょうか。このような状態では、国の生産資金が政府に益々利用されることとなります。資本が効率的な民間分野から公的分野に移動し、国の成長率が劣ります。財政の問題を政治的に解決しなければ、活発な経済成長は望めないと思います。
6. 近い将来において、経済の成長は鈍いと予測されます。経済成長の主たる要因である固定資産への投資は、非常に低いレベルに止まっています。政府投資が縮んだので、経済成長は民間投資に依存します。投資の条件とは何であるのでしょうか。図表7に投資の決定に係る簡単なスキームが紹介されています。現在のところ、図の上部に示しているように、条件はあまり好ましいとはいえません。図の下部に見られる客観的条件も同様に好適ではありません。

しかし、工業分野に遊休設備があります。競争条件が改善されれば、すぐにフル回転が可能で、新たな投資を誘発させる可能性があります。

## 図表 7 投資決定の条件

(\*) **Akihiro Ikeda** foi funcionário do Banco América do Sul; economista da Comissão Interestadual da Bacia Paraná Uruguai; Secretário Executivo do Conselho de Política Aduaneira do Ministério da Fazenda; Chefe da Coordenadoria Econômica do Ministro da Agricultura; Secretário Especial de Assuntos Econômicos da Secretaria de Planejamento da Presidência da República; Presidente da Diretoria Executiva do Hospital Santa Cruz; Presidente do Conselho Deliberativo do Hospital Santa Cruz; e Professor Assistente de Estatística Econômica e Econometria da FEA/USP.

**Tuyoci Ohara** fez a tradução para o japonês.



## REFORMA TRABALHISTA

(\*) **Anselmo Nakatani**

- 1) A CLT que vigorou por 75 anos tem sido, em grande parte, responsável pela baixa produtividade brasileira e pelo alto custo Brasil.
- 2) Mostrei resumidamente a estrutura Sindical criada com a CLT. Tanto nos Sindicatos Patronais como nos Sindicatos de trabalhadores, as CONTRIBUIÇÕES eram OBRIGATORIAS por lei, portanto, mais um IMPOSTO. A reforma trabalhista eliminou o Imposto Sindical (salário de 1 dia de todos os trabalhadores, anualmente). Em consequência ficou também extinta a contribuição obrigatória das empresas ao seu Sindicato Patronal. A FIESP transformou em contribuição voluntária.
- 3) Embora a FIESP seja mais conhecida, a entidade que autenticamente representa a Indústria sempre foi o CIESP, por ser mantido por contribuição voluntária de seus associados.
- 4) A Reforma da CLT por ser extensa com muitos detalhes, várias Entidades, Universidades, escritórios de consultoria etc., estão realizando cursos, seminários, fóruns etc.  
A FIESP/CIESP também realizou workshop, uma vez por semana, durante todo o mês de agosto. Participaram vários especialistas como uma Desembargadora aposentada da Justiça do Trabalho, o atual Ministro do Trabalho, entre outros. Eu participei da maioria deles como um dos Diretores da Entidade.
- 5) Recomendei que todos os Empresários façam seus profissionais da área de Recursos Humanos participar desses eventos e tirar o máximo de proveito desta modernização da CLT.
- 6) Obviamente os Sindicatos dos Trabalhadores não estão parados. Estão tentando incluir pelo menos 44 cláusulas em Convenção Coletivas que agora tem força de lei. Com isto boa parte dos benefícios da Nova lei poderá ser eliminada. Estão também atuando em empresas de grande porte, principalmente no interior, tentando firmar acordos individuais. A FIESP e CIESP estão monitorando esses movimentos e tanto quanto possível neutralizando tais ações e dando orientações necessárias aos empresários.

7) Preparei um resumo da Lei Antiga e da Nova, em inglês, que está disponibilizado no site [www.nkt-betro.com.br](http://www.nkt-betro.com.br)

8) Estou destacando apenas as principais alterações que possam ser de interesse da maioria das empresas:

- Trabalho intermitente: reduz bem custo fixo, pagando somente as horas trabalhadas (bicos legalizados);
- Home office: moderniza relações de trabalho já em uso.
- Terceirização de atividade fim: Muito importante para reduzir custos, subcontratando o que for necessário;
- Sucumbência em ações trabalhistas. Pode acabar com milhares de ações trabalhistas (3% da receita global do Citibank vem do Brasil, mas 70% das ações trabalhistas são daqui. Está deixando de operar no Brasil);
- A eliminação do Imposto Sindical, enfraqueceu os sindicatos que mandavam mais que os gestores e acionistas;
- Tempo de transporte por conta da empresa era considerado salario (com encargos e tudo);
- Termos da Convenção Coletiva faziam parte do Contrato de trabalho e só podia alterar com nova Convenção. Isto felizmente acabou;
- Acabou a estabilidade dos representantes de trabalhadores;
- Em ações de danos morais, o Juiz arbitrava o valor da indenização;
- Todas as demissões tinham que ser homologadas por Sindicatos;
- Mesmo os direitos previstos em Constituição foram flexibilizados, como: Jornada máxima de 44 horas/semana, 220h/mês (agora pode adotar 12x36) etc;
- Férias 30 dias/ano. Agora pode dividir em 3 períodos;
- FGTS: Aviso prévio e multa reduzidos em 50% na demissão e saque de 80% do saldo pelo empregado (sem direito a seguro desemprego);
- Licença Maternidade de 120 dias – flexibilizada condições de trabalho;
- Exceto Direitos Constitucionais, tudo passou a ser negociável, diretamente entre a empresa e os empregados, com ou sem participação do Sindicato;
- Esta é a parte mais importante da presente Modernização da CLT e recomendo que as empresas passem a negociar intensamente de acordo com as necessidades reais da empresa, visando reduzir os custos, melhorar a produtividade e reduzir os Passivos Trabalhistas.

1) 今回このフォーラムで新労働法のお話をさせていただけることは大変光栄です。

2) CLTは、1942年年11月月11日に発効され、今回の変更はちょうど75年年 後の、2017年年11月月11日日から エフェクティブになります。

3) CLTは長長長年年、ブラジルの低い生産性と高いブラジルコストの大きな 原因であることは間違いありません。

4) いただいている時間内で、経営者の皆さんに幾らか役に立つお話ができれば幸いと思っております。

5) まず始めにFIESP、CIESPと労働組合の説明を簡単にさせていただきます。CLTから誕生した組織の強制的なCONTRIBUTION, すなわち税金金に注目してください。労働者は全員毎年1日日分のサラリーを強制的に納め、企業も各オーナーシンジケートに毎月月支支払うその一部が各州のFIESPへ。今

回の新労働法でこの強制的な徴収 がなくなりました。FIESPの方方針はきょうせいてきちょうしゅう企業から自発的な献金金に変えました。けんきん

6) CIESPより FIESPの方が結果として有名な団体ですがCIESPは昔から企業家たちが自発的にメンバーとなり献金金しているなので実際には代表する工業団体であります。

7) これから少し労働法の話をしていただきます。細かい項目目がたくさんある法律律 ですので色々な団体、大大学、専門門 コンサルタント会社などがセミナーやフォーラムを今でも行行行っております。私が理事の一人として参加していますFIESP / CIESPでも8月月中毎週 一回、ワークショップを行行行いました。労働裁判所の元高騰判事や労働大臣以外人事関係の 専門門家の参加を得て、いろんな議論が行行行われております。私も出来るだけ出席しました。

8) 皆様の社内からも人事専門門のプロに参加させてこの労働法の近代化 を出来るだけ有効に使うことを是非非お勧めします。

9) もちろん労働組合は黙ってはおりません、44項目目を労働協約に切り替えるよう動いております。成功の場合には新労働法のメリットの 大部分が取り消される可能性が十分あります。また特に地方方における 大規模な会社に動きかけ個別のアグリーメントを結ぼうとしております。このアグリーメントは法律律と同じ力力があることを忘れてはなりません。 FIESPの一つの役割としてこのような労働組合の動きをモニタリングして出来るだけ指導するようにしております。

9) 古い法律律と新しく変化されましたポイントを英語で簡単にまとめた資料料を私の会社のサイト ([www.nkt-betro.com.br](http://www.nkt-betro.com.br)) に入入れてありますので参考にしてくださいませ。

10) 長長い法律律ですが、企業に影響する変化項目目 の幾つかを紹介します。

I) 主な追加された項目目：

A)断続的な作業 必要に応じて 働いた部分だけ支支払う。

B)HOME OFFICE が正式に。

C) OUTSOURCING (全ての作業を下請けにやらせる)

D)SUCUMBENCIA (労働者が訴訟で有罪の場合弁護士士や他の費用用を 支支払わす)

A)会社負担の運送時間は給料料

B)労働組合宛の税金金金 ( 年年1日目の給料料を全員に払わす )

C)労働協約は契約。変化は新協約にて。

D)作業員代表者は2年年間解雇出来ない

E)道徳的な損害賠償は判事が決める。

F) 解雇は全て労働組合(SINDICATE)を絡んで実行行

III) 主な憲法上の権利 幾らかフレキシブルな条件になりました。

A) 勤務時間：週 44 時間；月 220；12x36 可能；残業は週 4 時間まで；

B) 休暇 30 日 / 年；3 階まで分割—最低 14 日連続 + 最低 5 日 2 回まで；10 間はお金でも、従来どうり

C) **FGTS**：月 1 / 12 月 月給—解雇の場合罰金は従来半分の半分

D) 妊娠と出産の休暇は 120 日間。

IV) 直接会社と従業員の交渉（労働組合の参加なしでも）

A) 憲法上の権利以外の項目は直接会社と従業員で活発に交渉すること。これが今回の労働法の近代化で企業にとって一番良かったことと確信しております。

B) 従来は **CLT** と株主より強い **SINDICATE** のために **COST DOWN** が大変難しく、長期間苦勞されたと思いますが今回の **CLT** の近代化と弱くされた **SINDICATE** の企業環境の中で強い会社になられることをお祈りして私の簡短な講演とさせていただきます。ご清聴ありがとうございました

(\*) **Anselmo Nakatani** é empresário e ex-presidente da Furukawa Electric.



## UMA VISÃO DA ECONOMIA E DOS NEGÓCIOS NO BRASIL

(\*) **Takanori Suzuki**

### (1). Sob o ponto de vista do risco geopolítico

1. Até o presente, parecia não haver risco geopolítico entre o Brasil e seus vizinhos, com os quais não havia litígios.

Mas, devido aos problemas da pobreza concentrados no Nordeste do Brasil, sempre houve a possibilidade de esquerdização do Governo, no longo prazo. Diz-se que a própria ajuda dos EUA ao Brasil por ocasião da Segunda Guerra Mundial, tinha por alvo prevenir a "vermelhização" do Brasil.

2. No ano de 1990, quando o Partido dos Trabalhadores - PT do Lula começou a ampliar suas forças, foi realizado o Foro de São Paulo promovido por organizações esquerdistas. Tratou-se da derrubada dos governos neoliberalistas em voga na economia política da época nas Américas Central e do Sul, com vistas ao estabelecimento de um regime político duradouro. A imprensa da época não levou a sério essa realidade.

3. O próprio Governo do PT, seguindo uma linha populista em seu início, tinha uma gestão moderada à primeira vista, mas à medida que foi interferindo na economia, foi também fortalecendo sua esquerdização. E será que, por trás do fato que provocou o maior caso de corrupção da História, que levou a Petrobrás e outras empresas a uma situação de aniquilamento não estava a intenção de destruir o símbolo da livre economia do Brasil?

4. O PT estava conectado com o cubano Fidel Castro. A existência de Cuba é um risco geopolítico.

O que arruinou as economias da Venezuela, Brasil e Argentina com políticas populistas de esquerda foi o risco geopolítico de Cuba.

Com o restabelecimento das relações diplomáticas entre os EUA e Cuba e a morte de Fidel Castro, esse risco foi reduzido. No Brasil, com o afastamento do PT, esse risco foi ainda mais reduzido. (O risco geopolítico do Japão é o maior do mundo).

## **(2). Recuperação econômica e afastamento da crise política.**

1. A economia, que entrou em rota de recuperação teve, a partir de 2017, um início sereno com todos os indicadores melhorando de forma constante. A inflação e os juros vêm apresentando queda rápida, enquanto que as exportações e a entrada de investimentos diretos também prosseguem em ritmo normal e de forma estável.

E, apesar do atraso na recuperação do emprego, ainda com 13.500.000 desempregados, o emprego regular nos setores do comércio, serviços e indústrias, começa a se recuperar aos poucos.

2. Até agora, toda vez que havia um abalo na política, eram suspensos novos investimentos na indústria e a economia perdia velocidade. Mas, recentemente, nota-se uma atitude de não se deixar levar por crises políticas. “Vamos confiar à polícia os assuntos de Brasília e cuidarmos nós mesmos de nossos negócios”. “Não é que os investimentos estrangeiros continuam a ser feitos, acreditando no potencial do Brasil?”, é o que se começa a ouvir.

3. O pedido de abertura de inquérito por suspeita de recebimento de suborno contra o Presidente Temer teve a denúncia rejeitada pela Câmara dos Deputados, parecendo que o Governo Temer prosseguirá até o final de 2018. Isso será como um vento favorável a favor das reformas do sistema previdenciário e de recuperação da economia.

Temer, embora com um governo transitório, está desafiando as reformas estruturais que o Governo do PT não conseguiu implementar em 13 anos.

A presença e os esforços de Meirelles também têm sido de grande apoio a essa confiança.

## **(3). Vejamos a estratégia dos capitais europeus e norte-americanos para o Brasil!**

1. Mesmo com um PIB anual brasileiro recessivo de -3,8% em 2015 e de -3,6% em 2016, os investimentos diretos europeus e norte-americanos realizados entre 2013 e 2016 totalizaram, respectivamente:

2013 = US\$ 69,2 bi.

2014 = US\$ 96,9 bi.

2015 = US\$ 75,1 bi.

2016 = US\$ 78,9 bi. Com uma média anual em torno de US\$ 80,0 bi.

Anteriormente, a AT. Keaney costumava realizar uma pesquisa anual sobre as intenções de investir por 1.000 grandes empresas no mundo. Geralmente, o Brasil ficava entre os três primeiros colocados e,

nessa época, os valores dos investimentos diretos anuais ultrapassavam os US\$ 60,0 bilhões. Isso indica que as empresas europeias e norte-americanas continuam a fazer seus investimentos de forma inalterada.

Também os investimentos chineses estão começando a crescer.

2. Eles estão lançando as bases para a expansão de seus negócios futuros, sem interrupções, mesmo em meio à recessão.

Como exemplos, podem-se mencionar a modernização das instalações industriais, reestruturação e fortalecimento das redes comerciais e preparativos para o lançamento de novos produtos e M&A (Fusões e Aquisições). As oportunidades surgem por ocasião das crises.

3. Entre as empresas de capitais de origem europeia e norte-americana, muitas existem nas quais o braço brasileiro está se tornando a base dos negócios do Grupo. Nessas empresas locais, há muitos aspectos que servem como referência, tais como, gestão e controle, recursos humanos, delegação de poderes, adaptação às condições locais (isto é, tornar-se uma empresa local).

#### (4). Conclusão

1. É lamentável que, visto do Japão, somente se ouvem más notícias sobre o Brasil! Mas no Brasil também existem muitas coisas boas. A segurança é ruim, mas não há terrorismo e o Brasil está acolhendo muitos refugiados da Síria e de outros países. Mais do que tudo, os brasileiros são generosos e afáveis. A mãe e outros parentes do Presidente da Renault/Nissan, Carlos Ghosn, vivem no Rio e ele também, quando de férias, volta ao Brasil. É por que este país é maravilhoso!

Nos livros que tenho publicado, sempre tenho escrito sobre o lado bom do Brasil, de forma a ser compreendido pelos leitores.

2. Espera-se que, das eleições gerais de 2018, surjam políticos limpos e em condições de trabalhar, em substituição aos atuais políticos envolvidos com a corrupção. Que surja uma época na qual seja fácil fazer negócios, em substituição à época do PT, que via no lucro dos negócios algo mau. O potencial do Brasil não mudou. As oportunidades de negócios são inúmeras. Espera-se que, dentro de uns 4 ou 5 anos, o Brasil ressurgira como uma potência econômica e um dos líderes dos BRICS.

#### “ブラジル経済・ビジネスを見る視点”

鈴木孝憲

スズキタカノリフォーラム基調講演  
サンパウロ、2017年9月14日

#### 「 1 」 地政学的リスク (Risco geo-político) の視点から

1. 従来ブラジルは近隣諸国との係争もなく地政学的リスクはほとんどないとみられてきた。しかし東北伯を中心とする貧困問題から左傾化の可能性はつねにあった。第2次大戦当時の米国の対伯援助もブラジルの赤化防止の狙いがあったといわれている。

2. ルーラのPT(労働者党)が勢力を拡大し始めた1990年、サンパウロで中南米の左翼系団体の大集会(Foro de Sao Paulo)が開催された。この集会で当時中南米の政治経済の主流だったネオリベラル体制

を打倒して左の長期政権構築を目指すことが話しあわれた。当時のマスコミはこの事実を重視しなかった。

3. PT政権は当初こそポプリズムで一見穏健な政権運営だったが次第に経済への介入など左傾化を強めて行った。そして 史上最大の汚職事件を引き起こしたがペトロブラス等を壊滅的な事態に追い込んだのはブラジルの自由経済の象徴を破壊する意図が裏にあったのではないか。

4. PTはキューバのカストロとつながっていた。キューバの存在は地政学的リスクだ。ベネズエラ、ブラジル、アルゼンチンの3か国が左のポプリズム政策で経済を破綻させたのはキューバが地政学的リスクだったためだ。 米国・キューバの国交回復とカストロの死去でこのリスクは軽減している。ブラジルではPTの退場でリスクはさらに軽減した(日本の地政学的リスク世界最大だ)。

## 「 2 」 経済回復と政治危機の切り離し

### 1. 回復軌道に入った経済

2017年に入ってから緩やかな回復がはじまり諸指標は着実に改善してきている。 インフレと政策金利は急速に下がり、輸出や外資の直接投資流入も順調で為替レートも安定的に推移している。遅れている雇用の回復もまだ1350万人の失業者がいるものの商業、サービス、工業の各分野で正規雇用が少しずつ回復しはじめた。

2. 従来、政治が揺れると企業の新規投資はストップし経済が失速する状況が続いていた。しかし最近ブラジル人の企業家の間で”政治危機に振り回されるのはもうやめよう。ブラジリアの事は警察に任せて我々は自分たちのビジネスをすすめよう。外資はブラジルのポテンシャルを信じて投資を続けているではないか。“との声がではじめた。

3. テーメル大統領に対する収賄容疑での起訴手続開始申請も下院の不許可票決で騒ぎはひとまず収まりテーメル政権の2018年一杯の続投になりそうだ。これは経済回復と年金制度改革などの構造改革に追い風 になる。テーメルは暫定政権なのにPT政権13年間でできなかった構造改革に挑戦している。メイレーレスの存在と努力も信頼の大きな支えになっている。

## 「 3 」 欧米系外資のブラジル戦略を見よ

1. 2015年 —3.8%、2016年—3.6% の不況でも欧米系を中心とする外資の直接投資は 2013年～16年の各年に692, 969, 751, 789億(億ドル)と年平均800億ドルの金額に達している。(かつてA. T. カーニーが世界の大企業1000社に対し世界で投資したい国をランクづけする調査を毎年行っていた。ブラジルは大抵3位以内に選ばれていたがこの時期でも年間の直接投資流入額は600億ドル超だった) これは欧米系外資が長期的対ブラジル戦略を変更せず必要な投資を継続していることを示している。 中国勢の投資も増え始めている。

2. 不況の中でも彼らは立ち止まらず将来のビジネス拡大のための布石を打っている。

例) 工場設備の近代化、販売網の再編強化、新製品の投入準備、M&A(不況時がチャンス)。

3. 欧米系外資ではブラジル現地法人がグループの中でビジネスの柱になっている先が多数ある。

現地法人の運営管理、人事と権限移譲、現地化

(ブラジルの企業になること)等々参考になることが多々ある。

## 「 4 」 むすび

1. 日本から見たブラジルは悪いニュースばかりでで残念だ。しかしブラジルには良いところがたくさんある。治安は悪いがテロはないし、シリアなどの難民もたくさん受け入れている。何よりもブラジル人はおおらかで親切だ。ルノー日産のゴーン社長の母親たちはリオにいるが彼は 休暇は必ずブラジルに帰ってくる。この国が素晴らしいからだ。

1. 私は出版した本の中でいつもブラジルの良いところを読者が理解できるように書いてきた。

2. 2018年の総選挙では汚職がらみの既存の政治家に代わりクリーンなそして仕事のできる政治家の登場が期待される。企業の利益を罪悪視していたPT時代に代わりビジネスへのしやすい時代になる。ブラジルのポテンシャルは不変だ。ビジネスチャンスも多々ある。4～5年先にはにブラジルが再びBRICSのリーダーの経済大国として復活することを期待する

(\*) **Takanori Suzuki** é economista e ex-presidente do Banco de Tokyo em São Paulo, special advisor da Deloitte Touche Tohmatsu Internacional e advisor da Sinto Kogyo – Japão.

**Elias Antunes** fez a tradução do texto resumo para o português.



## Comissão de Relações Empresariais

Akihiro Ikeda - Presidente  
Isidoro Yamanaka – Vice-Presidente  
Kazuo Watanabe – Vice-Presidente  
Mitie Nagoshi Mantoku – Secretária  
Eiki Shimabukuro  
Harumi Arashiro Goya  
Henrique Shiguemi Nakagaki  
Paulo Hirai  
Pedro Paulo Cardoso de Melo  
Roberto Yoshihiro Nishio  
Toshiro Iwayama  
Tuyoci Ohara

**Comitê de Redação:** Kazuo Watanabe, Tuyoci Ohara e Mitie Nagoshi Mantoku

**Revisor:** Roberto Yoshihiro Nishio

## Consultas, dúvidas e comentários

Encaminhar para: Mitie Nagoshi Mantoku - e-mail: [comissao.empresarial@bunkyo.org.br](mailto:comissao.empresarial@bunkyo.org.br)

**Nota:** as opiniões emitidas nos artigos são exclusivas dos autores de textos.