CRESCIMENTO ECONÔMICO E INSTITUIÇÕES NO BRASIL: O ESFORÇO PARA REFORMAR LEIS CAUSADORAS DE ESTAGNAÇÃO[1]

Rodrigo Mendes Pereira[2]

O crescimento econômico das nações está intimamente relacionado com a qualidade de suas instituições. Regras e leis são ruins quando desestimulam o investimento e a acumulação de capital – por exemplo, por conta de pouca proteção ao direito de propriedade, ou do enfraquecimento da efetividade legal dos contratos. São também ruins quando dificultam o pleno funcionamento dos mercados (o mercado de crédito é aqui particularmente importante), gerando alocações ineficientes dos recursos produtivos. Tudo isso afeta negativamente a produtividade e o crescimento econômico. Este artigo faz uma compilação dos esforços feitos pela sociedade brasileira nos últimos anos para reformar as instituições causadoras da estagnação econômica que já dura mais de quatro décadas.

Palavras-chave: crescimento econômico; produtividade; ambiente de negócios; crédito; instituições.

ECONOMIC GROWTH AND INSTITUTIONS IN BRAZIL: THE EFFORT TO CHANGE LAWS THAT CAUSE ECONOMIC STAGNATION

The economic growth of a nation is highly related to the quality of its institutions. A bad framework of rules, laws and policies may diminish investment and capital accumulation. This could be a result of lack of property rights protection, or the low effectiveness of contracts. Bad institutions may also interfere in markets (credit market is of particular importance), leading to inefficient resource allocations. All of that negatively affects productivity and economic growth. This paper summarizes recent efforts made by Brazil to reform institutions that are causing the country´s economic slowdown of the last four decades.

Keywords: economic growth; productivity; business environment; credit; institutions.

CRECIMIENTO ECONÓMICO E INSTITUCIONES EN BRASIL: EL ESFUERZO POR CAMBIAR LAS LEYES QUE CAUSAN EL ESTANCAMIENTO ECONÓMICO

El crecimiento económico de las naciones está estrechamente relacionado con la calidad de sus instituciones. Las normas y leyes son malas cuando desalientan la inversión y la acumulación de capital, por ejemplo, debido a una mala protección de los derechos de propiedad o al debilitamiento de la eficacia jurídica de los contratos. También son malos cuando obstaculizan el pleno funcionamiento de los mercados (el mercado de crédito es particularmente importante aquí), generando una asignación ineficiente de los recursos productivos. Todo esto afecta negativamente a la productividad y al crecimiento económico. Este artículo recopila los esfuerzos realizados por la sociedad brasileña en los últimos años para reformar las instituciones que provocaron el estancamiento económico que dura más de cuatro décadas.

Palabras clave: crecimiento económico; productividad; ambiente de negocios; crédito; instituciones.

JEL: E02; P16; P48.

---

1. DOI: https://dx.doi.org/10.38116/ppp67art6

2. Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea). *E-mail*: rodrigo.pereira@ipea.gov.br. Orcid: https://orcid.org/0000-0002-8447-8305.

1 INTRODUÇÃO

O crescimento econômico é o elemento fundamental de criação de bem-estar de uma sociedade. A elevação da renda *per capita* correlaciona-se com um número de indicadores de qualidade de vida e bem-estar. Países de alta renda têm, por exemplo, maior expectativa de vida, menor mortalidade infantil e maiores níveis educacionais. O crescimento econômico ocorrido ao longo de uma única geração pode modificar enormemente as condições de vida de um país. Coreia do Sul e Singapura, por exemplo, experimentaram um crescimento econômico vigoroso, saindo de uma condição de atraso e estagnação para outra de prosperidade e bem-estar material num prazo de quatro ou cinco décadas. A economia brasileira cresceu notavelmente durante boa parte do século XX. O Brasil deixou de ser uma economia agrária e de baixa renda, industrializou-se, urbanizou-se, tornando-se no processo um país de renda média. Porém, a partir do final dos anos 1970, houve uma quebra nessa tendência e uma longa estagnação que já dura mais de quadro décadas.

Os economistas pensam na produção agregada de bens e serviços de um país por meio de uma função de produção que relaciona o produto aos insumos capital e trabalho e aos avanços tecnológicos. Fica claro que o crescimento do produto agregado da economia só pode ocorrer com maiores níveis de capital e trabalho, ou com um nível mais elevado de tecnologia. Essa é uma tautologia algébrica. O estoque de capital cresce quando há investimento. Já o estoque de trabalho depende da demografia do país. Contudo, há uma dimensão desse insumo que escapa às restrições demográficas e está sujeita à acumulação voluntária: o capital humano. O crescimento do capital humano faz crescer a capacidade do trabalho de gerar produto para um dado número de trabalhadores, um dado estoque de capital físico e uma dada tecnologia. O terceiro elemento da função de produção é a tecnologia, que avança quando se buscam formas mais eficientes de produzir o produto.

Boa parte da pesquisa sobre crescimento econômico das últimas décadas esteve focada nos fatores determinantes do acúmulo de capital (físico e humano) e na adoção de tecnologias mais avançadas nos processos produtivos. Os economistas vêm crescentemente reconhecendo a importância das instituições, que são o conjunto de regras, leis e políticas que moldam o comportamento dos agentes. Instituições ruins, que não protegem a propriedade privada, ou que produzem ineficiências nos mercados, geram estagnação econômica. A predisposição a realizar investimento é naturalmente menor quando as leis não são capazes de proteger a propriedade privada de expropriações. Nos projetos de investimento, a entrada de recursos em geral é anterior ao fluxo de saída. Uma eventual perda da propriedade implica também a perda do fluxo de rendimentos do projeto. Assim, o investimento tende a não acontecer quando não há proteção legal apropriada sobre a propriedade.

Entretanto, instituições que impedem o pleno funcionamento dos mercados têm o efeito de produzir alocações ineficientes dos recursos produtivos. É incorreto pensar que há capital e trabalho parados na economia esperando por um uso. Ao contrário, há sempre custos de oportunidade. Capital e trabalho estacionados num setor de baixa produtividade deixam de estar disponíveis para usos mais eficientes. Quando isso acontece, a economia produz menos do que é capaz, dada a restrição de disponibilidade de recursos.

Este artigo faz uma compilação de um número de esforços recentes de reformas de instituições no Brasil. Boa parte delas gestadas em debates envolvendo *think tanks* como o Ipea, a Secretaria de Política Econômica e a academia. Um ponto em comum entre todas essas reformas é que elas substituem regras causadoras de estagnação econômica. Vamos discorrer sobre cada uma dessas medidas, mostrando como elas se encaixam nas modernas teorias de crescimento econômico e como podem modificar a trajetória de crescimento da economia brasileira no longo prazo. A seção 2 discorre sobre os avanços na teoria do crescimento econômico e sobre a importância das instituições. A seção 3 faz um diagnóstico sobre o crescimento da economia brasileira nas últimas décadas e sobre como algumas de nossas instituições têm causado estagnação econômica. A seção 4 apresenta dez esforços de reforma institucional capazes de elevar as taxas de crescimento econômico da economia brasileira no longo prazo. A seção 5, por fim, conclui o artigo.

2 INVESTIMENTO E AVANÇOS TECNOLÓGICOS

O estudo de Solow (1956) foi um dos pioneiros no tema do crescimento econômico. O modelo de Solow tem uma dinâmica de curto prazo e um equilíbrio de longo prazo no qual a renda por trabalhador é constante. Elevações dessa renda implicam mudanças no ponto de equilíbrio, possíveis de acontecer no longo prazo apenas com avanços na tecnologia. Esses avanços são a explicação para o crescimento econômico nesse modelo. Apesar de ter um papel crucial na determinação do crescimento, o progresso tecnológico é dado (exógeno). Cresce mais quem tem mais progresso tecnológico, porém falta a explicação de por que esse progresso acontece em alguns países, mas não em outros.

O avanço tecnológico faz com que seja possível produzir mais com menos. Um mesmo estoque de capital físico e uma mesma quantidade de trabalho geram mais produto. A contribuição do progresso tecnológico é também conhecida como *produtividade total dos fatores* (PTF), ou resíduo de Solow. São os aumentos de produto que não são explicados por aumentos nos estoques de capital e de trabalho. Naturalmente, também é possível produzir mais com mais capital e mais trabalho. A quantidade total de trabalhadores disponíveis numa economia é limitada pela demografia e por eventuais movimentos migratórios. Entretanto, o

fator de produção trabalho é mais complexo. Ele depende não apenas do número de trabalhadores, mas também da quantidade de capital humano de cada trabalhador. Trabalhadores com mais capital humano produzem mais. Portanto, é possível aumentar a quantidade total de trabalho disponível numa economia inserindo mais capital humano em cada trabalhador.

A álgebra do crescimento econômico é de tal forma que ele depende inexoravelmente de avanços tecnológicos, da expansão do capital físico e da expansão do trabalho, que, diante das limitações demográficas mencionadas, não raro só é viável através de uma expansão do capital humano.[3] Isso fica muito evidente numa função de produção típica, padrão Cobb-Douglas, como a descrita a seguir.

$$Y_t = A_t K_t^{\alpha} L_t^{1-\alpha}$$

Na equação, Y_t é o produto/renda agregado, A_t é a tecnologia, K_t é o estoque de capital físico agregado, L_t é o estoque de trabalho e α é o parâmetro que mede a proporção da renda do capital na renda total agregada da economia.

Os avanços tecnológicos e a expansão do capital físico e humano invariavelmente fazem parte de todos os episódios de rápido crescimento econômico ocorridos no mundo. É quase tautológico dizer que as causas do crescimento econômico são o capital físico e humano e a tecnologia. Acemoglu (2009) chama esses fatores de causas diretas (*proximate causes*) ou conexões (*correlates*) do crescimento econômico. Uma questão muito mais relevante é saber o que faz com que os agentes econômicos tenham o incentivo para aumentar o estoque de capital físico da economia. Da mesma forma, o que faz com que os trabalhadores e empregadores tenham o incentivo para aumentar o estoque de capital humano dos primeiros? E o que faz com que haja progresso tecnológico? Quais os incentivos para que as empresas busquem usar o capital e a mão de obra disponíveis de um modo mais eficiente? As respostas a essas perguntas são as causas fundamentais do crescimento econômico.

Acemoglu (2009) divide as principais causas fundamentais do crescimento econômico investigadas na literatura em quatro grupos. O primeiro grupo são causas relacionadas à sorte. Nesse caso, países com condições iniciais idênticas podem ter trajetórias distintas de crescimento devido ao acaso. Pode-se pensar num modelo com equilíbrios múltiplos. Uma trajetória de crescimento vigoroso nesse arcabouço com múltiplas trajetórias de equilíbrio e múltiplos estados estacionários não seria o resultado de fundamentos econômicos, mas, sim, do acaso, de um choque aleatório. Algumas economias terão o infortúnio de permanecer

3. Um bom exemplo é o crescimento econômico chinês das últimas décadas, o qual aproveitou uma enorme reserva de mão de obra rural, que migrava progressivamente para as cidades. Esse bônus de mão de obra se esgotou, de modo que o crescimento futuro do fator trabalho naquele país somente será possível via expansão do capital humano, ou via entrada de imigrantes.

em equilíbrios de pobreza e estagnação, enquanto outras atingirão equilíbrios de alta renda e prosperidade material.

O segundo grupo de causas fundamentais é relacionado à geografia. Solo fértil, por exemplo, eleva a produtividade da agricultura. A existência de recursos naturais tais como petróleo, carvão e minério de ferro facilitam a industrialização, contribuindo para a riqueza de um país. O acesso ao oceano facilita as trocas comerciais. Países travados por terra (*landlocked*) tendem a ser mais pobres. A topografia pode afetar o custo dos transportes e da comunicação, afetando a capacidade de crescimento do país. O clima parece ser também importante nas possibilidades de crescimento. A variável clima possui um número de canais de transmissão para o crescimento em interações com outros grupos de causas fundamentais. Além de seu efeito óbvio sobre a agricultura,[4] o clima pode relacionar-se com questões culturais. Certos climas podem ser condutivos a preferências pelo consumo presente *vis-à-vis* o consumo futuro, o que reduz a poupança e a acumulação de capital físico e humano. O peso das doenças infecciosas é maior nos trópicos do que nas zonas temperadas (Sachs, 2001). Por um lado, indivíduos com menos saúde são menos produtivos e menos propensos a acumular capital humano. Por outro lado, menores probabilidades de sobrevivência ao longo do tempo levam a maiores taxas de desconto intertemporal. O futuro vale menos que o presente simplesmente porque a probabilidade de não se estar vivo no futuro é maior. Essa maior preferência pelo presente em detrimento do futuro leva a um maior consumo presente, a uma menor acumulação de capital e à estagnação econômica.

O clima também se relaciona com as instituições. O clima tinha grande influência nas taxas de mortalidade das populações europeias que colonizaram as Américas, a África e a Ásia. As doenças tropicais, como a malária, afetavam significativamente as taxas de mortalidade.[5] Acemoglu, Johnson e Robinson (2001) investigam os efeitos das instituições sobre a renda *per capita* nos países colonizados pelas nações europeias. Como as instituições podem ser endógenas, ou seja, podem causar renda, mas também serem causadas pela renda, os autores utilizam uma estratégia econométrica em que as taxas de mortalidade dos colonizadores europeus são utilizadas como variável instrumental. A ideia é que, em localidades com altas taxas de mortalidade – em geral devido às doenças tropicais –, os colonizadores estabeleceram instituições compatíveis com a extração de recursos naturais e o envio à metrópole. Essas instituições não protegiam muito a propriedade privada nem introduziam os pesos e contrapesos contra a expropriação de propriedades

4. Nesse caso, a direção da relação não é ausente de controvérsias. Condições favoráveis à agricultura seriam estimuladoras ou inibidoras da industrialização? Há argumentos na literatura para os dois casos.

5. Gallup e Sachs (2001) mostram que a malária reduz a taxa de crescimento das economias da África subsaariana em 2,6% ao ano.

por parte do governo. E consequentemente não eram condutíveis à acumulação de capital e ao crescimento econômico.

O terceiro grupo de causas fundamentais do crescimento é relacionado à cultura. Na medida em que a cultura influencia o comportamento econômico dos indivíduos, ela pode estimular ou inibir o crescimento econômico. Culturas que enfatizam o individualismo em detrimento da cooperação, a desconfiança em detrimento da confiança mútua, são inibidoras do crescimento. Putnam, Leonardi e Nanetti (1993) sugerem a noção de capital social, que seriam atitudes culturais que levam à cooperação entre os agentes, facilitando o crescimento. Há também uma linha de pesquisa entre os historiadores econômicos que enfatiza a importância das reformas protestantes na Europa Ocidental. O conjunto de valores associados a essa religião dão importância ao trabalho árduo, ao lucro e à poupança, diferentemente do catolicismo ibérico, prevalente em toda a América Latina.[6]

O quarto grupo de fundamentos do crescimento econômico está focado nas instituições, que são um conjunto de regras, leis e políticas que moldam os incentivos dos agentes na economia.[7] De fundamental importância aqui são os incentivos aos investimentos em capital físico e humano e à busca por novas tecnologias. As instituições diferenciam-se dos demais grupos de causas fundamentais do crescimento – sorte, geografia e cultura – em ao menos dois aspectos. Primeiro, as instituições são escolhas sociais. As leis, políticas e regulações sob as quais uma sociedade vive são, em última instância, escolhas da própria sociedade, de modo que as instituições podem ser reformadas: novas leis podem ser promulgadas, a Constituição pode ser emendada, políticas podem ser modificadas. Sorte, geografia e cultura são, de uma certa forma, dados. Embora a cultura possa mudar no longo prazo via educação, é inquestionável que os elementos culturais são muito mais rígidos do que os institucionais. Segundo, as instituições são endógenas. Da mesma forma que afetam variáveis como o crescimento e o nível de renda e bem-estar, são também influenciadas por essas variáveis. Sorte, geografia e cultura, entretanto, são exógenos.

Como as instituições são controladas pelo homem, pode-se dizer que o destino econômico de uma sociedade é em parte resultado das escolhas sociais feitas. Ou seja, há um componente do atraso econômico que é autoinfligido. Entretanto, reformas nas instituições não costumam ser tarefas triviais. Elas enfrentam grupos de interesse

6. Quanto à liderança econômica entre nações protestantes e nações católicas, a alfabetização estimulada na reforma protestante para viabilizar a leitura da *Bíblia* e o aprimoramento do capital humano são apresentados pela literatura como responsáveis pela elevação do nível educacional que possibilitou maior prosperidade econômica das regiões protestantes em relação às regiões católicas. Além desse aspecto, os estudos apontam que o protestantismo estimulou a oferta de escolas e matrículas escolares, criando condições mais adequadas para o aprimoramento do capital humano e, consequentemente, para o desenvolvimento industrial capitalista (Gadelha e Arantes Junior, 2017).

7. As instituições são as regras do jogo, são as restrições estabelecidas pela sociedade que dão forma às interações humanas (North, 1990).

na sociedade que muitas vezes se beneficiam de regramentos causadores de estagnação. Quanto maior o poder econômico do setor beneficiário das instituições ruins, maior a chance de que se forme uma base de apoio político para impedir que as reformas sejam feitas. Instituições ruins são aquelas associadas à estagnação econômica. Basicamente, há dois canais de associação. Primeiro, instituições que enfraquecem o direito de propriedade têm um efeito sobre a acumulação de capital físico. O incentivo de acumular capital é menor quanto mais incerta é a propriedade sobre esse capital no futuro. Da mesma forma, instituições que enfraquecem a efetividade legal dos contratos têm efeito negativo sobre a acumulação de capital. A segurança jurídica é fundamental para um bom ambiente de negócios. Segundo, instituições que causam má alocação de recursos produtivos contribuem para a estagnação, por exemplo, ao não permitir o bom funcionamento dos mercados.

O bom funcionamento do mercado de crédito é particularmente importante para o crescimento econômico. Instituições que protegem excessivamente o devedor desestimulam a concessão de crédito. Menos crédito disponível na economia significa que seu preço, o juro, será mais alto. Juros mais altos tornam muitos projetos de investimento economicamente inviáveis, gerando uma menor formação de capital e, portanto, um menor crescimento econômico. As leis que regulamentam o processo de falência das empresas e a recuperação judicial do crédito concedido pelos credores têm um papel crucial nesse conjunto de instituições do mercado de crédito.

A economia brasileira cresceu rapidamente no século XX, até o final dos anos 1970. Em seguida passou por um período de mais de quatro décadas de relativa estagnação. Uma pergunta que naturalmente surge entre os economistas brasileiros é o que deu errado? Qual a explicação para a estagnação pós-1980? O Brasil crescia antes de 1980 apesar de instituições ruins ou houve alguma mudança nas instituições que justifique a quebra nas trajetórias de crescimento de longo prazo? Houve algum esforço nos últimos anos por parte do governo para modificar as instituições que causam atraso e estagnação no Brasil?

3 DIAGNÓSTICOS PARA O BRASIL

Desde os tempos de colônia, as instituições prevalentes no Brasil não são reconhecidas por terem sido indutoras de crescimento. O vigoroso crescimento brasileiro ocorrido em boa parte do século XX não foi impulsionado por um bom conjunto de instituições. Crescer a partir de uma renda baixa é de fato mais fácil. Trata-se de uma questão algébrica. Qualquer crescimento é infinitamente grande quando se parte do zero (e muito grande quando se parte de algo próximo de zero). A estagnação pós-1980 ocorreu por um esgotamento do modelo de industrialização e crescimento via substituição de importações. Não houve nenhuma mudança substancial em

nossas instituições no início dos anos 1980. Ou seja, pode-se dizer que até 1980 o Brasil crescia apesar das instituições ruins. Quando o modelo se esgotou, ficaram evidentes as limitações que nossas instituições impunham ao crescimento de longo prazo. Nos últimos quarenta anos, a economia brasileira cresceu abaixo da média de crescimento mundial. Em 1980 a renda *per capita* brasileira era maior que a renda *per capita* do mundo. Hoje ela é menor. Éramos mais ricos do que a média mundial, hoje somos mais pobres.[8]

Ao final dos anos 1970, o Brasil já era um país de renda média. O grande crescimento econômico ocorrido ao longo do século XX até aquele momento foi fruto essencialmente dos processos de urbanização e industrialização da economia. A migração da mão de obra do meio rural para o meio urbano, juntamente com a migração do trabalho agrícola para o trabalho industrial, cria um processo de ganho de produtividade e, consequentemente, de crescimento econômico. Há muito mais casos no mundo de economias que fizeram a transição da renda baixa para a média do que da renda média para a renda alta. Por exemplo, toda a América Latina, salvo algumas exceções, atingiu níveis de renda *per capita* média. Estabelecendo a renda *per capita* de US$ 25 mil como o ponto de corte para um país ser considerado rico, apenas doze economias conseguiram fazer a transição da renda média para a renda alta desde o fim da Segunda Guerra Mundial (Bacha, 2022). Elas são apresentadas na tabela 1. Fica claro que não há uma fórmula única para o crescimento econômico. Alguns desses países tiveram a indústria como elemento dinamizador do crescimento econômico, outros tiveram os serviços, e outros, os recursos naturais. Um fato comum entre eles é ter graus de abertura comercial – medidos como a soma das importações e exportações como proporção do produto interno bruto (PIB) – maiores do que a economia brasileira.[9]

8. Em 1990 a renda *per capita* brasileira equivalia a 121,3% da renda *per capita* mundial. Em 2019 essa relação havia baixado para 85,8% (dados do Banco Mundial, World Development Indicators – WDI, para a renda *per capita* em US$ PPP (*purchasing power parity*, ou paridade do poder de compra).

9. Os valores da tabela de Bacha (2022) estão desatualizados. O coeficiente comércio/PIB do Brasil foi 24% em 2017 (comércio de bens e serviços). Contudo, houve uma notável abertura comercial no país nos últimos anos, quando o coeficiente passou para 29% (2018 e 2019), depois para 33% (2020), 39% (2021) e 39,3% (2022) – ver World Bank Data (disponível em: https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?_gl=1%2A19mez4o%2A_gcl_au%2AMjA1MDk2NDM0OS4xNzI1MzExNzI1&locations=BR). Essa maior abertura pode ter sido resultado das duas medidas unilaterais do Brasil de redução da tarifa externa comum (TEC) do Mercosul em 10%, invocando o art. 50 do Tratado de Montevideu, bem como do êxito da Secretaria de Comércio Exterior (Secex) do Brasil no fechamento de diversos acordos bilaterais de comércio.

TABELA 1
Países que saíram da renda média para a renda alta desde a Segunda Guerra

	Renda *per capita* (US$ 1 mil)	População (1 milhão)	Gini	Comércio/PIB (%)
Indústria				
Coreia do Sul	43	52	35	108
Hong Kong	60	7	54	375
Israel	40	9	39	56
Singapura	97	6	46	322
Taiwan	25	24	34	118
Serviços				
Espanha	41	47	35	66
Grécia	30	11	34	68
Irlanda	87	5	33	210
Portugal	35	35	34	85
Recursos naturais				
Noruega	64	6	27	69
Austrália	50	26	34	43
Nova Zelândia	43	5	36	53
Mediana	43	10	35	77
Brasil	15	213	54	24

Fonte: Bacha (2022, p. 587).

Um diagnóstico na linha de frente do debate entre os economistas brasileiros é o da abertura comercial como uma condição necessária (embora não suficiente) ao crescimento econômico. É fato que, nas últimas décadas, "nem todos os países que se abriram ao comércio se desenvolveram, mas todos os países que se desenvolveram o fizeram com uma significativa integração ao resto do mundo" (Bacha, 2022, p. 586). Os doze casos de sucesso listados na tabela 1 estão em linha com esse diagnóstico. A abertura comercial produz aumentos na PTF por ao menos dois canais distintos.

O primeiro é um efeito conhecido como "efeito de tecnologia embutida". A abertura comercial permite que os produtores domésticos tenham acesso a insumos e tecnologias melhores e mais baratas, antes inacessíveis devido aos altos impostos de importação. O uso de equipamentos tecnologicamente mais avançados causa aumentos de produtividade e consequentemente expansão da renda *per capita*. O segundo efeito se dá sobre o produto final. A redução das tarifas de importação torna os produtos finais importados mais competitivos. Com isso, os produtores domésticos do produto final ficam mais propensos a promover medidas aumentadoras de produtividade. Lisboa, Menezes Filho e

Shor (2010) investigam a abertura comercial brasileira dos anos 1990. A redução das tarifas de importação de insumos e dos produtos finais não foi homogênea entre os setores da economia. Com isso, os dados podem apontar para qual tipo de abertura – a dos insumos ou a dos produtos finais – teve mais impacto sobre a PTF. Os resultados sugerem que foi a redução nas tarifas dos insumos que teve o maior efeito sobre o crescimento da produtividade das firmas brasileiras durante o período analisado.

A existência de fricções no mercado de crédito é usualmente uma grande barreira ao investimento das firmas e, consequentemente, ao crescimento da economia (Banerjee e Duflo, 2005). Uma dessas fricções ocorre quando uma firma vai à falência e os credores dessa firma buscam recuperar judicialmente seu crédito. Instituições ruins relacionadas à falência das firmas naturalmente afastam os credores. O resultado para as firmas é um alto custo e um baixo volume de crédito disponível. O Brasil tinha leis muito fracas, que limitavam a capacidade dos credores de firmas falidas de recuperarem seus créditos. A nova lei de falências de 2005 buscou dar mais proteção legal aos credores, impedindo o uso de firulas legais para a postergação do pagamento de dívidas. Essa nova lei de falências representou um experimento natural único no Brasil, com implicações que foram exploradas por alguns estudos. Ponticelli e Alencar (2016) mostram que o efeito da nova lei de falências sobre o acesso ao crédito pelas empresas depende crucialmente da capacidade que os tribunais têm de fazer cumprir a lei, que por sua vez correlaciona-se com a eficiência dos distritos judiciais na resolução dos casos e no cumprimento da lei. A *proxy* utilizada para essa capacidade é o congestionamento de casos nos tribunais. Quanto menos congestionado é o tribunal de um certo distrito judicial, maior foi o impacto da nova lei no aumento do financiamento e do investimento das firmas.

No começo dos anos 2000, as instituições associadas ao mercado de crédito no Brasil tornaram-se foco das discussões. O país tinha uma legislação que dificultava a execução de dívidas, o que aumentava a inadimplência. A alta inadimplência fazia com que credores cobrassem juros maiores na concessão de crédito. Alguns projetos de investimento e expansão da produção que seriam economicamente viáveis, deixavam de ser com juros mais altos. Tem-se então um menor estoque de capital, um PIB mais baixo e uma economia mais pobre. A falta de crédito também empobrece uma economia ao afetar negativamente a PTF. Tecnologias mais avançadas, aumentadoras de produtividade, deixam de ser adotadas. Projetos com maior produtividade deixam de ser realizados, e os recursos produtivos da economia permanecem estacionados em atividades de baixa produtividade.

Nesse caso, algumas instituições – a legislação que regula o mercado de crédito – são capazes de influenciar de forma decisiva o crescimento da economia. As perdas que os credores têm com a inadimplência são incorporadas no custo dos empréstimos, que acaba sendo pago pelos bons devedores. Com isso, a inadimplência reduz a capacidade de investimento, produção e geração de empregos da economia. Lisboa (2011) ressalta a importância das reformas institucionais nos mercados de crédito do começo dos anos 2000 e como elas foram operacionais para que o Brasil atingisse a boa *performance* de crescimento econômico observada no período. Medidas como o crédito consignado e a alienação fiduciária reduziram enormemente a incerteza associada à concessão de crédito. Com isso, caíram os juros nos empréstimos pessoais, o que produziu resultados notáveis no crescimento do consumo. E houve um *boom* de financiamentos imobiliários.

4 O ESFORÇO RECENTE DE REFORMAS INSTITUCIONAIS NO BRASIL

Os diagnósticos sobre as instituições que causam estagnação econômica no Brasil são antigos e praticamente consensuais entre os economistas. Entretanto, há uma distância não trivial entre o diagnóstico e a ação. As reformas institucionais invariavelmente requerem capital político. Muitas vezes há um segmento da economia que se beneficia da instituição ruim e que se mobiliza politicamente para impedir que a reforma ocorra. Nesses casos, é preciso mostrar claramente que os ganhos com a reforma ultrapassam largamente as perdas do setor que perde com a reforma. Pode ser necessária uma barganha que compense as perdas do setor perdedor, com um quinhão dos ganhos agregados, de modo que a mudança institucional seja Pareto superior.[10]

Apesar de todas as dificuldades, o esforço de implementação de mudanças institucionais tem sido relativamente exitoso no Brasil nos últimos anos. Trata-se de um trabalho conjunto dos Poderes Executivo e Legislativo para a implementação de um número de reformas legais que tem tornado a economia brasileira mais dinâmica e mais atraente ao investimento privado. As reformas vão desde uma nova lei do ambiente de negócios, passando por um novo marco de garantias, um novo marco de securitização, uma nova lei de falências, até a criação de novos instrumentos financeiros, a abertura econômica, chegando à modernização dos cartórios.

A seguir, listamos as principais reformas institucionais implementadas no Brasil recentemente que têm potencial de afetar a trajetória de crescimento econômico do país no longo prazo. Para cada medida vamos mostrar como ela se encaixa nas teorias modernas de crescimento econômico e quais os efeitos esperados em termos de ganhos de produtividade e bem-estar.

10. Um resultado é Pareto superior (*Pareto superior outcome*) quando há uma melhora para alguns, sem que ninguém fique pior.

4.1 Novo Marco de Garantias (Lei nº 14.711/2023)

O crédito tem um papel fundamental para o crescimento econômico. Por exemplo, o crédito doméstico ao setor privado como proporção do PIB é de 149% em países de alta renda, 124,3% em países de renda média-alta, 109,2% em países de renda média, 44,4% em países de renda média-baixa e 13,7% em países de renda baixa, segundo dados de 2019 do Banco Mundial.[11] A correlação entre a disponibilidade de crédito e a prosperidade material é inegável. Mas correlação não se traduz necessariamente em causalidade, de modo que um número de estudos se propôs a investigar os efeitos do desenvolvimento financeiro (medido em grande parte pela disponibilidade de crédito como proporção do PIB) sobre o crescimento econômico. De um modo geral, essa literatura mostra que o desenvolvimento financeiro tem fortes efeitos positivos sobre o crescimento econômico (King e Levine, 1993a; 1993b; Rioja e Valev, 2004).

O crédito é uma espécie de motor da economia capitalista. É ele que permite a acumulação de capital físico e humano. É ele que permite que ideias inovadoras sejam colocadas em prática, de modo a criar valor e gerar prosperidade futura.

No Brasil, o crédito doméstico disponível ao setor privado é de 63,7% do PIB, portanto bem abaixo da média observada para os países de renda média, grupo ao qual o Brasil pertence. Sendo assim, é plausível que mudanças em instituições no sentido de incentivar o crédito ao setor privado tenham o potencial de afetar positivamente as taxas de crescimento da economia brasileira. Há duas categorias de mudanças institucionais que visam melhorar o mercado de crédito, quais sejam, as medidas de facilitação do crédito e a introdução de novos instrumentos financeiros.

A Lei nº 14.711/2023 estabelece um marco legal para o uso de garantias destinadas à obtenção de crédito no Brasil. O ponto central da proposta é a possibilidade de fracionar o bem que é usado como garantia, para que outras frações desse mesmo bem possam ser usadas como garantia em outras operações de crédito. Anteriormente à lei, não havia essa possibilidade de fracionamento. Caso um tomador de empréstimo quisesse expandir seu volume de crédito, ele ficaria refém da instituição que lhe concedeu crédito. Porque o bem inteiro é a garantia ao credor, ainda que o valor desse bem seja muito maior que o valor do empréstimo.

A Lei nº 14.711/2023 irá aumentar a concorrência e diminuir as barreiras de entrada no mercado creditício, bem como também expandir o universo de possibilidades de usos de garantias. Com as garantias reduzindo as incertezas do credor e com mais concorrência, espera-se que ocorra uma redução nos juros e consequentemente uma expansão do volume de crédito na economia. Com mais crédito, espera-se

11. World Bank Open Data.

mais crescimento econômico. O Projeto de Lei (PL) nº 4.188, que deu origem à Lei nº 14.711, foi aprovado na Câmara em junho de 2022. O projeto foi então encaminhado ao Senado, que, em julho de 2023, o aprovou em Plenário. O projeto retornou à Câmara, onde finalmente recebeu a sanção presidencial em 31 de outubro de 2023, tornando-se a Lei nº 14.711/2023, conhecida como o Marco Legal das Garantias.

4.2 Nova Lei dos Registros Públicos (Lei nº 14.382/2022)

A nova Lei dos Registros Públicos teve como foco a desburocratização e a modernização dos cartórios brasileiros. A lei implementa de fato o registro eletrônico, com a criação do Sistema Eletrônico de Registros Públicos (Serp). O novo sistema possibilita que atos e negócios jurídicos sejam registrados e consultados eletronicamente. A possibilidade de atendimentos remotos facilita o acesso ao uso dos serviços notariais. As certidões eletrônicas passam a usar tecnologia que permite ao usuário imprimi-las, dispensando sua materialização pelos oficiais de registro. A lei traz a possibilidade de emissão de certidões simplificadas para imóveis, explicitando o dono e a eventual presença de gravames. O acesso remoto e unificado às informações sobre as garantias de bens móveis e imóveis permite redução de custos e de taxas para acesso ao crédito. Certidões eletrônicas passam a ter validade e fé pública tanto quanto as certidões impressas. A troca de informações entre cartórios será facilitada com o novo sistema. Facilita-se a visualização eletrônica dos atos registrados ou averbados nos cartórios, dificultando fraudes.

A questão crucial aqui é o efeito que essa nova lei sobre os cartórios pode ter sobre a economia brasileira. Um dos grupos de causas fundamentais do crescimento econômico é o que diz respeito à cultura. Há uma linha de argumentação de que as sociedades podem se tornar disfuncionais, porque seus valores culturais e suas crenças não são fomentadores de cooperação. Putnam, Leonardi e Nanetti (1993) sugerem a existência de um conjunto de atitudes culturais que estimulam a cooperação. Como o crescimento econômico é um processo coletivo, ele é mais facilmente atingível com cooperação. Quanto menor a preocupação do indivíduo quanto à possibilidade de ser roubado, enganado, vítima de um estelionato, mais tempo livre ele tem para dedicar ao seu esforço produtivo, que em última instância é o que promove crescimento e prosperidade. Culturas que enfatizam o individualismo em detrimento da cooperação e a desconfiança em detrimento da confiança mútua são inibidoras do crescimento. Quando o indivíduo precisa despender muito esforço para se proteger de outros indivíduos, há uma perda de eficiência.

Assim, observa-se um nível de confiança mútua coletiva muito maior na cultura anglo-saxã do que no caldeirão cultural que forjou o Brasil.[12] Nos Estados Unidos,

12. Diz-se que nos Estados Unidos a pessoa é considerada honesta até que prove o contrário. No Brasil, ela é considerada desonesta até que prove o contrário.

por exemplo, todos os contratos são feitos sem a necessidade de certificação de documentos ou de reconhecimento de firmas. A demanda por serviços notariais é baixíssima. Parte-se do princípio de que ninguém tomaria atitudes individualistas e não cooperativas como a falsificação de documentos e assinaturas.

Os cartórios são uma expressão da nossa cultura de desconfiança mútua. O problema é que o uso dos serviços notariais acarreta custos. Em 2021, os cartórios brasileiros tiveram um faturamento agregado de R$ 23,4 bilhões (Mali, 2022). Porém, o custo total do uso dos cartórios à sociedade brasileira é superior a esse valor, porque há também custos acessórios: o custo de deslocamento ao cartório, bem como o custo de oportunidade do tempo perdido no deslocamento e no próprio cartório pelas partes envolvidas. A nova lei ataca exatamente esses custos acessórios.

A nova Lei dos Cartórios não pretende mudar a cultura de desconfiança do brasileiro. Como vimos, fatores culturais são em geral difíceis de mudar, e quando há possibilidade de mudanças, essas são lentas, em geral efetuadas no processo de educação. A nova lei busca desburocratizar a atividade notarial, e com isso reduzir o custo que a cultura da desconfiança impõe ao país.

4.3 Lei do Ambiente de Negócios (Medida Provisória nº 1.040/2021 e Lei nº 14.195/2021)

Regulações têm o objetivo de corrigir distorções nos mercados e melhorar a eficiência e o bem-estar. Mas há uma linha tênue entre uma regulação bem-sucedida e outra que acaba afetando negativamente a competitividade do setor privado, muitas vezes servindo como mecanismo de submissão e controle do setor privado pelo Estado.

Algumas dessas amarras institucionais brasileiras estavam expostas no *ranking* Doing Business, que era divulgado anualmente pelo Banco Mundial, e listava os países de acordo com o quão amigável ou hostil fosse o seu ambiente de negócios. O *ranking* foi descontinuado, mas, em sua última atualização (2020), o Brasil ocupava a posição 124ª num *ranking* de 190 países. O Brasil estava à frente, por exemplo, da Argentina, da Nigéria, de Moçambique ou do Zimbábue, mas atrás do Senegal, de Lesoto, de Uganda, de Botswana, do Nepal ou do Paquistão. Uma posição constrangedora para um país com pretensões de se tornar desenvolvido, de integrar a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) etc.

A motivação fundamental da Lei do Ambiente de Negócios foi justamente mudar essa realidade e, como consequência, fazer o Brasil subir no *ranking* Doing Business. O *ranking* não será mais atualizado, de modo que não poderá servir como uma medida do sucesso da lei. De todo modo, a melhora no ambiente de negócios no Brasil é fundamental para que o país consiga atingir um maior

crescimento econômico. O ponto mais importante da lei é a redução do custo da burocracia estatal sobre as empresas brasileiras. Há uma importante desburocratização no ato de abertura de empresas. A lei estabelece a unificação das inscrições fiscais federal, estadual e municipal do Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ). Unifica-se o sistema de dados de modo a tornar mais acessíveis informações sobre a empresa (registro, inscrição, licenciamento, autorizações de funcionamento etc.). A lei determina também a emissão automática de licenças e alvarás de funcionamento para atividades de risco médio, sem a necessidade de avaliação humana. A Lei da Liberdade Econômica (Lei nº 13.847/2019) já havia determinado o fim da necessidade de obtenção de autorização prévia para atividades de baixo risco. Agora, amplia-se essa facilidade também às empresas de médio risco. Os registros das empresas continuam sujeitos às legislações estaduais e municipais. Porém, na falta delas, segue-se a Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (Redesim), que é uma rede de sistemas informatizados para o registro e a legalização de empresas, criado pela Lei nº 11.598/2007.

A lei também busca melhorar o mercado de crédito ao autorizar o Poder Executivo a instituir o Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (Sira), que consiste em uma base de dados patrimoniais de pessoas físicas e jurídicas com o objetivo de acelerar processos judiciais de recuperação de créditos. Ao aumentar a efetividade das ações judiciais, há naturalmente uma redução do custo da concessão de créditos.

Outra mudança trazida pela Lei do Ambiente de Negócios, também visando à expansão do crédito privado, é a mudança nas notas comerciais. Antes da lei, as notas comerciais, ou notas promissórias comerciais, eram regidas pela Lei nº 6.385/1976 e regulamentadas pela Resolução CMN nº 1.723/1990,[13] a qual estabelecia que as notas emitidas por companhias de capital aberto para a captação de recursos no curto prazo deveriam estar sujeitas à regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa, por sua vez, editou a Instrução Normativa nº 134/1990, que tratava da emissão de notas por companhias abertas ou fechadas para captação de recursos de curto prazo (inferior a um ano). Essas notas estavam sujeitas a algumas limitações relativas ao prazo (180 dias para as companhias fechadas e 360 para as abertas), relativas à cartularidade (os papéis deveriam ser emitidos fisicamente) e à impossibilidade de pagamentos periódicos (não podiam ter pagamentos parciais de juros ou amortizações, uma vez que tinham a natureza de notas promissórias). A nova lei resolve esse problema semântico separando a nota comercial da nota promissória. Tem-se um novo título, a nota comercial, que passa a ter um regime legal próprio. Supera-se a questão da cartularidade (a emissão é apenas escritural), passando a ser possível os pagamentos periódicos de amortização

13. CMN – Conselho Monetário Nacional.

e de juros. Além disso, extinguem-se as limitações de prazo, o que torna a nota comercial muito parecida com as debêntures. Porém, as notas comerciais podem ser emitidas tanto por companhias (como as debêntures) quanto por sociedades limitadas e por cooperativas. Diferentemente das debêntures, a nota comercial não precisa ser arquivada na junta comercial. Cria-se, portanto, um instrumento creditício muito flexível, abrangente e que pode ser implementado com muita agilidade. E o mais importante, a nova nota comercial passa a ter mais segurança jurídica. Anteriormente à lei, ela era interpretada como uma nota promissória distribuída publicamente, disciplinada de forma infralegal.

A Lei do Ambiente de Negócios deve produzir um impacto importante no crédito privado, no sentido da expansão do volume de crédito e do seu barateamento. A consequência de um crédito mais barato é bem conhecida entre os economistas. Projetos de investimento que não possuíam viabilidade econômica com o crédito caro passam a tê-la quando esse se torna mais barato. Há um aumento do investimento, que leva a mais crescimento econômico.

4.4 Lei da Liberdade Econômica (Lei nº 13.874/2019)

A Lei da Liberdade Econômica busca reduzir a burocracia para as empresas brasileiras, sobretudo para o micro e pequeno empreendedor. A lei determina que para atividades de baixo risco[14] não há a necessidade de obtenção de um alvará de funcionamento. Com isso, reduz-se o esforço inicial necessário para a abertura de uma nova empresa, o que funciona como um estímulo ao empreendedorismo e consequentemente ao investimento, bem como ao crescimento econômico. A lei também estabelece o que se conhece como "efeito vinculante das decisões administrativas". Isso significa que não há mais discrepâncias de tratamentos para firmas distintas em situações equivalentes. Por exemplo, fiscais que estabelecem multas muito diferentes para empresas que tenham a mesma irregularidade. Isso significa que as regras tendem a ficar mais objetivas, que haverá mais segurança jurídica e menos incertezas para as empresas. Novamente, esse é um movimento que tende a estimular o investimento privado e o crescimento da economia.

Um outro elemento redutor de burocracia contido na lei é a obrigatoriedade, por parte da administração pública, de estabelecer prazos para a concessão de determinadas licenças. Os prazos não podem ser muito longos, devem seguir princípios de eficiência e razoabilidade. A inovação se manifesta no fato de que, caso o poder público não cumpra o prazo, a licença será tacitamente deferida. Ou seja, a empresa não mais pode ser prejudicada pela ineficiência do Estado. A lei também restringe a ação de prefeituras e entidades de classe na determinação de horários de funcionamento das empresas ao introduzir a liberdade de dia e hora para produzir e empregar. Salvo no

14. São essencialmente as atividades que não têm impactos ambientais, sonoros, de risco à saúde ou à segurança das pessoas. Constituem boa parte dos pequenos negócios no Brasil, tais como barbeiros, cabeleireiros, artesãos, advogados, arquitetos etc.

caso de haver uma justificativa plausível, as prefeituras não mais terão a discricionariedade para restringir os horários de funcionamento das empresas.

Um desdobramento da Lei da Liberdade Econômica é a Resolução CGSIM nº 64, de dezembro de 2020, que aplicou a lógica desburocratizante ao mercado da construção civil. Os atos de construir e de utilizar o imóvel pronto requerem autorizações prévias do poder público municipal: o alvará de construção e a carta de habite-se. A emissão dessas autorizações gerava amiúde processos extremamente morosos. Faz sentido o escrutínio do poder público em construções que oferecem risco à população, como edificações altas. Mas, em edificações de baixo risco, como casas e construções de pequeno porte, a morosidade na emissão das autorizações causa um custo evidente à parte interessada, sem que haja nenhum benefício à coletividade. Por isso, a resolução dispensa o alvará de construção e a carta de habite-se para obras de baixo risco. A medida é oportuna, uma vez que um dos *sub-rankings* do Doing Business[15] em que o Brasil tinha um destaque negativo era o indicador "Lidando com permissões de construção" (*dealing with construction permits*). O Brasil ocupava a 170ª posição nesse *ranking*. O processo para se obter um alvará de construção no Brasil era mais complexo e custoso do que, por exemplo, no Burundi, na Guiné Equatorial, na Etiópia, no Gabão, na Bolívia, ou em Bangladesh.

4.5 Lei de Falências (Lei nº 14.112/2020)

A Lei nº 14.112/2020 estabeleceu um novo sistema de recuperação de empresas e falências no Brasil. Ela alterou pontos fundamentais da Lei nº 11.101/2005. Essencialmente, a nova lei estimula a conciliação prévia entre as partes antes do ajuizamento de uma recuperação judicial. A empresa em crise pode solicitar esse processo numa câmara privada de negociação. Ao fazer esse pedido, a empresa tem como solicitar a um juiz uma medida de proteção temporária, como uma suspensão das execuções, pelo prazo de sessenta dias. O mérito dessa regra é o estímulo a um processo de negociação entre as partes, sem burocracias, ocasionando uma redução da carga de processos sobre o Judiciário. Na nova lei, o plano de recuperação judicial da empresa pode inclusive ser proposto pela parte credora.

Um ponto muito interessante que é atacado pela nova lei é a "superproteção" a novos empréstimos. Um fator que dificultava muito a recuperação de empresas é que nenhum credor se dispõe a emprestar para a empresa em dificuldade, exatamente porque a incerteza quanto ao recebimento dos créditos contratados é nesse caso muito alta. Na nova lei, o juiz pode dar uma superprioridade ao financiamento da empresa em recuperação judicial, garantindo que aquele credor tenha prioridade de recebimento caso a recuperação não seja bem-sucedida e de fato a falência ocorra.

15. O *ranking* Doing Business, do Banco Mundial, subdividia-se em dez categorias de *rankings* específicos, os quais, juntamente com o *ranking* geral, formavam onze indicadores, que eram publicados em cada relatório.

O espírito da nova lei é modernizar, desburocratizar e tornar mais célere o processo de recuperação. Sobretudo, o intuito é dar todas as condições para que a empresa em dificuldade evite a falência, haja vista que essa cria fricções e perdas para as partes envolvidas e, mesmo sob o ponto de vista agregado, tende a ser um resultado ruim. No final de 2021, o Brasil tinha um montante de R$ 34 bilhões em créditos de empresas em recuperação judicial. À medida que a nova lei de falência produza o resultado desejado, de evitar as falências que são evitáveis, espera-se um efeito concreto sobre a geração de emprego, a elevação da renda e o crescimento da economia brasileira no longo prazo.

4.6 Abertura comercial

O Brasil é um dos países mais fechados ao comércio internacional quando medimos o fluxo de comércio (exportações + importações) como proporção do PIB. Canuto, Fleischhaker, Schellekens (2015), baseando-se em dados de 2013, mostram que o Brasil é um ponto fora da curva quando se trata de abertura comercial. Os autores rodam diversos modelos com dados de corte (*cross-section*) em que a variável dependente é o grau de abertura comercial e as variáveis independentes são uma série de atributos dos países, tais como como PIB, área e população. Países grandes em território e em população como o Brasil tendem a ter uma menor razão comércio/PIB porque o comércio doméstico entre as regiões substitui em grande parte as necessidades de trocas internacionais. Mesmo controlando-se para esses atributos, os modelos não eram capazes de explicar adequadamente o baixo grau de abertura comercial brasileira. O grau de abertura predito ficava em torno de 62%, enquanto o grau de abertura observado para o Brasil situava-se em torno de 28%. Ou seja, o Brasil era um ponto muito fora da reta de valores preditos pela regressão. Os resultados ficam melhores quando os autores introduzem uma variável *dummy* para a América Latina, o que simplesmente transfere o fator inexplicável do fechamento comercial do Brasil para toda a região.

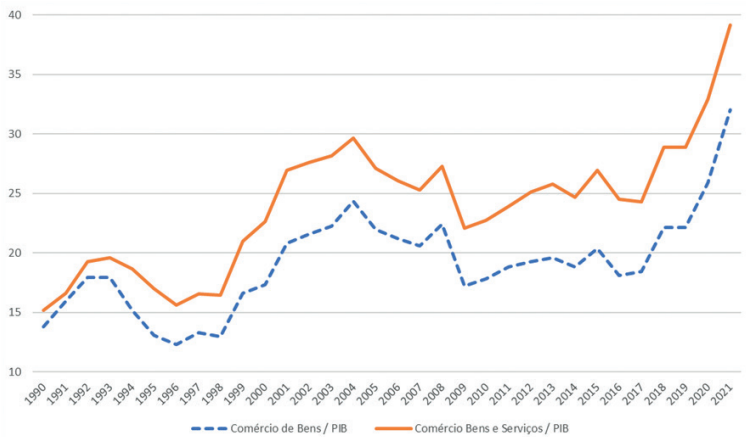
Conforme abordado anteriormente, a abertura comercial estimula o aumento da produtividade e do crescimento econômico por pelo menos dois canais de transmissão distintos. Primeiro, os produtores domésticos passam a ter acesso a insumos e tecnologias mais avançados, o que causa aumentos de produtividade e consequentemente aumentos da renda *per capita*. Nesse sentido, iniciativas como o Programa de Incentivo à Inovação Tecnológica e Adensamento da Cadeia Produtiva de Veículos Automotores (Inovar-Auto), que tinha forte incentivo tributário para a produção de automóveis com uma regra de conteúdo nacional mínimo, estão fadadas a gerar perda de produtividade. Isso de fato aconteceu, e o setor automotivo experimentou fortes perdas de PTF durante o período de vigência do Inovar-Auto (Mendonça, Pereira e Pinna, 2020).[16] O segundo canal é o que aumenta a concorrência sobre o

16. Um episódio pitoresco aconteceu quando o presidente da Renault foi questionado sobre por que ele não fabricava carros no Brasil tão bons quanto os da matriz europeia. "Deixem-me importar partes e peças da Europa, que faço no Brasil carros tão bons quanto os de lá", foi a sua resposta.

produto das empresas brasileiras. Diante da ameaça dos produtos importados, os produtores domésticos vão ter de buscar ganhos de produtividade, que contribuem para o aumento da renda *per capita* da economia.

O gráfico 1 mostra a evolução dos coeficientes de comércio de bens/PIB (linha pontilhada) e de comércio de bens e serviços/PIB (linha sólida). Essas são as medidas usuais do grau de abertura comercial de um país. Observa-se um aumento considerável em ambas as medidas para a economia brasileira a partir de 2017. Esse movimento nos coeficientes de abertura é possivelmente o resultado de uma mudança de visão na política econômica. Até 2016 prevalecia a visão desenvolvimentista, na qual a imposição de barreiras comerciais é considerada instrumento fundamental para a proteção da indústria nacional. A mudança nesse caso é muito mais de orientação e de práticas do que de legislação. Há de fato muita margem de manobra no comércio exterior no sentido de promover a abertura ou o fechamento da economia para uma dada legislação. Nos últimos anos, algumas mudanças nas práticas do comércio exterior podem ter contribuído para o aumento observado na abertura comercial.

GRÁFICO 1
Grau de abertura comercial do Brasil (comércio/PIB)
(Em %)



Fonte: World Bank Data. Disponível em: https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?_gl=1%2A19mez4o%2A_gcl_au%2AMjA1MDk2NDM0OS4xNzI1MzExNzI1&locations=BR; e https://data.worldbank.org/indicator/BG.GSR.NFSV.GD.ZS?_gl=1%2A19mez4o%2A_gcl_au%2AMjA1MDk2NDM0OS4xNzI1MzExNzI1&locations=BR.
Elaboração do autor.
Obs.: A figura não pôde ser padronizada e revisada em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Primeiro, houve um movimento de desburocratização. O Brasil obteve grandes avanços recentemente, por exemplo, com a criação do Programa Portal Único

do Comércio Exterior (Portal Siscomex).[17] Uma vez plenamente concluído, toda comunicação e todo envio de documentação, por exemplo, serão feitos por meio do Portal Siscomex, o que simplifica o processo. Exportadores e importadores não precisarão mais contactar cada um dos órgãos de anuência separadamente. O Brasil já possui custos e tempos gastos com a conformidade abaixo das médias mundiais, bem como abaixo ou aproximadamente iguais às médias da América Latina e do Caribe. A introdução dessa ferramenta certamente é parte da explicação da subida brasileira no *ranking* Trading Across Borders, uma das subdivisões do *ranking* Doing Business, que era publicado pelo Banco Mundial. Entretanto, na última edição do *ranking*, os nossos números ainda destoavam muito dos observados para a média dos países da OCDE. A tabela 2 apresenta os custos implícitos e o tempo perdido nos procedimentos de importação (procedimentos com a conformidade dos documentos e na fronteira). Os dados são do relatório *Doing Business*, do Banco Mundial, para o ano de 2019. Comparamos o Brasil com outros países e com grupos de países. Por exemplo, nosso tempo gasto com a obtenção de conformidade de documentos na importação (24 horas) era quase cinco vezes maior que a média da OCDE (cinco horas), conforme se observa na última coluna da tabela.

TABELA 2
Custos implícitos na importação por países e grupos de países

Países e grupos de países	Custo de conformidade na fronteira (US$)	Custo de conformidade nos documentos (US$)	Tempo para importação e conformidade na fronteira (horas)	Tempo para importação e conformidade nos documentos (horas)
País				
Brasil	375	107	30	24
Estados Unidos	175	100	2	8
União Europeia	30	5	2	1
China	241	77	36	13
México	450	100	44	18
Chile	290	50	54	36
Peru	700	80	72	48
Colômbia	545	50	112	64
Argentina	1.200	120	60	166
Venezuela	1.500	400	240	1.090
República Democrática do Congo	3.039	765	336	174
Grupo de países				
OCDE	173	27	12	5
América Latina e Caribe	618	106	56	43
Países de renda alta	254	74	23	15
Países de renda média-alta	465	92	52	44

(Continua)

17. O uso do Guichê Único para o comércio exterior é uma das principais recomendações do Acordo de Facilitação do Comércio, da Organização Mundial do Comércio (OMC), em vigor desde fevereiro de 2017 (art. 10.4 do acordo).

(Continuação)

Países e grupos de países	Custo de conformidade na fronteira (US$)	Custo de conformidade nos documentos (US$)	Tempo para importação e conformidade na fronteira (horas)	Tempo para importação e conformidade nos documentos (horas)
Países de renda média	494	151	79	57
Países de renda média-baixa	524	212	108	71
Países de renda baixa	682	369	122	126
Mundo	442	156	67	53

Fonte: Banco Mundial, projeto Doing Business. Disponível em: https://archive.doingbusiness.org/en/doingbusiness.
Elaboração do autor.
Obs.: 1. Dados de 2019 (2018 para a Venezuela).
2. A conformidade nos documentos captura o custo e o tempo gastos com o preparo da cesta de documentos para a obtenção de anuência de todas as agências governamentais.
3. A conformidade na fronteira captura o custo e o tempo gastos com as regulações alfandegárias relacionadas a inspeções obrigatórias para que as importações cruzem a fronteira da economia em questão.

Um segundo elemento são as práticas mais razoáveis quanto às sobretaxas *antidumping*. Tais medidas, que até 2016 eram política protecionista oficial de governo, tornaram-se mais raras.[18] O terceiro e o quarto elementos de política devem se manifestar num prazo mais longo. Foram eles o esforço para acelerar inúmeros acordos bilaterais de facilitação de comércio e as duas medidas de redução unilateral da tarifa externa comum (TEC) do Mercosul em 20%.

4.7 A nova Lei do Agro (Lei nº 13.986/2020)

Com a expansão da participação do agronegócio no PIB brasileiro, tem ficado cada vez mais evidente a insuficiência do crédito oficial num segmento da economia em que o crédito farto e barato é absolutamente fundamental. Entretanto, o crédito privado tem sido historicamente oneroso e difícil de se contratar. O objetivo fundamental da nova Lei do Agro foi dar mais transparência e flexibilidade às garantias desse crédito privado, de modo que se possa expandir esse mercado, dando mais competitividade e eficiência à atividade do agronegócio brasileiro nos mercados mundiais.

A remoção de algumas barreiras e obstáculos na execução de créditos agrícolas e o aumento da transparência impactam a concessão de crédito agrícola. O financiador da atividade agrícola quer ter segurança jurídica numa eventual dificuldade do produtor agrícola. A falta de segurança, ou a falta de garantias satisfatórias, afeta as condições de novos empréstimos, uma vez que o emprestador não se sente

18. O plano de governo do primeiro mandato de Dilma Rousseff, Plano Brasil Maior 2011-2014, enfatizava as mudanças legais que facilitavam a tramitação dos processos *antidumping:* "desde a entrada em vigor do decreto *antidumping*, em 1º de outubro de 2013, foram abertas 55 novas investigações, que têm obedecido aos prazos mais céleres de análise. (...) A nova legislação e os novos investigadores são vertentes do mesmo esforço para atingir o objetivo de diminuir a duração dos processos de investigação *antidumping*, promovendo o desenvolvimento da indústria no Brasil" (ABDI, 2014, p. 53). Houve então um grande aumento no número de processos *antidumping* no Brasil. Cerca de 20% dos processos *antidumping* existentes no mundo em 2013 foram abertos pelo Brasil (Goldbaum e Pedrozo, 2019). Um percentual que era muito desproporcional à nossa participação de menos de 1% no total de importações mundiais.

confortável, e acaba exigindo juros maiores. Portanto, a nova Lei do Agro, ao conferir maior segurança jurídica à concessão de crédito agrícola, contribui para a redução das taxas de juros. Com juros menores, certos projetos de investimento tornam-se economicamente viáveis. Há, portanto, um aumento no investimento agropecuário, o que se transforma em mais crescimento econômico.

Alguns dos principais pontos da nova lei são destacados a seguir.

1) Fundo Garantidor Solidário: troca de aval entre produtores para a concessão de garantias a credores, visando à obtenção de condições de crédito mais favoráveis.

2) Patrimônio rural em afetação: passa a ser possível que apenas uma parte do imóvel rural seja oferecida como garantia nos empréstimos rurais.

3) Cédula Imobiliária Rural: título de crédito em que a garantia é a entrega do imóvel rural (ou parte dele dentro do patrimônio de afetação) ao credor.

4) Ampliação do rol de produtos elegíveis à emissão de Cédulas de Produto Rural (CPRs): agora produtos submetidos a beneficiamento ou à primeira industrialização, bem como produtos relacionados à conservação de florestas nativas, podem ser objeto de CPR. Além disso, as CPRs passam a ser registradas em entidade autorizada pelo Banco Central.

5) Títulos cambiais do agronegócio: passa a ser possível a emissão de CPRs, Certificados de Recebível do Agronegócio (CRAs) e Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs) com cláusula de correção cambial. Uma outra mudança importante na lei é que credores estrangeiros passam a poder receber como garantia a alienação fiduciária da propriedade rural. Em caso de inadimplência, esses credores estrangeiros passam a poder ser proprietários de imóveis rurais no Brasil para fins de alienação fiduciária e liquidação da transação. Até então, instituições estrangeiras que emprestavam para o agronegócio no Brasil tinham como garantia a hipoteca, com as desvantagens associadas a longos processos de recuperação judicial. As limitações até então existentes fechavam a porta aos financiadores estrangeiros e diminuíam a concorrência no mercado de crédito, elevando os juros e piorando as condições do crédito.

Todos esses pontos levam a uma expansão das possibilidades de obtenção de crédito, ou a um aumento da transparência nas operações de crédito, e consequentemente à redução de incerteza aos credores. O efeito final é uma expansão da disponibilidade de crédito privado ao agronegócio, bem como uma melhora nas condições desse crédito.

4.8 Lei do Agro II (aprimoramento das garantias do agro, Lei nº 14.421/2022)

O foco da Lei do Agro II foi buscar a ampliação das fontes de crédito ao agronegócio no mercado privado, em paralelo ao Plano Safra. Essa lei pode ser vista como uma complementação, ou uma extensão, da nova Lei do Agro de 2022. Novamente, ela busca lidar com o fato de o crédito oficial subvencionado ser cada vez mais insuficiente para satisfazer as demandas do setor. Isso ocorre sobretudo porque o agronegócio é um setor altamente dinâmico, que tem ganhos consistentes de PTF há mais de quatro décadas e crescente participação no PIB brasileiro.

A Lei nº 14.421/2022 alterou a Lei nº 13.986/2020 em dois aspectos fundamentais. O primeiro se refere à questão da assinatura e da garantia na CPR. Há três possibilidades de assinatura da cédula: simples, avançada e qualificada (já definida na Lei nº 14.063/2020). Passa a haver duas possibilidades para a assinatura na averbação do registro de imóveis de garantia real vinculada à CPR, qualificada e avançada. Havia uma tendência nos cartórios de se exigir que a assinatura das garantias fosse a qualificada. O entendimento na Lei do Agro II é o de que a CPR deve ser um instrumento ágil, sem grandes burocracias, e a possibilidade de uso da assinatura avançada torna o processo mais célere.

O segundo aspecto se refere ao Fundo Garantidor Solidário (FGS). O FGS foi uma nova modalidade de garantia introduzida pela Lei nº 13.986/2020. O fundo tem uma natureza jurídica de "condomínio", como se fosse um fundo de investimento, porém sem o objetivo de investir, mas, sim, de funcionar como garantia. Tanto o devedor quanto o credor (e possivelmente uma terceira parte, o garantidor) aportam recursos no fundo. Havendo a inadimplência, o credor pode pegar o valor devido instantaneamente no fundo. A ideia é que os tomadores de empréstimo entrem no fundo aportando um percentual do empréstimo. Eventualmente, se algum produtor rural deixar de pagar uma prestação do empréstimo, o emprestador saca do fundo o valor devido.[19] Não há necessidade de processo de execução. Ainda que os devedores que façam uso do fundo incorram em alguma perda por inadimplementos, a grande liquidez da garantia aumenta a propensão do credor de oferecer crédito. Os ganhos para o produtor com condições de crédito muito mais favoráveis, juros mais baixos e prazos maiores vão ultrapassar as perdas com eventuais inadimplementos. Cria-se o acesso ao crédito a um produtor que poderia não ter outra forma de garantia. O produtor individualmente não teria força para obter o crédito sozinho. Mas, no conjunto dos produtores que constituem o fundo, o produtor passa a ter acesso ao crédito.

19. A regra do fundo deve estabelecer como o devedor inadimplente irá ressarcir o fundo no futuro.

Ocorre que o FGS ainda não funcionou plenamente. Em parte, porque, na redação original da Lei nº 13.986/2020, o credor era cotista do fundo. O que vinha acontecendo é que o fundo não vinha sendo escolhido no mercado pelo credor. A principal mudança estabelecida pela Lei do Agro II foi a retirada na lei da necessidade de que o credor entre no fundo. As duas alterações propostas pela norma, na garantia da CPR e no FGS, têm o objetivo de expandir o crédito privado ao agronegócio. Os canais de transmissão sobre o aumento do investimento e eventualmente das taxas de crescimento da economia são os mesmos da Lei nº 13.986/2020.

4.9 Novo Marco de Securitização (Lei nº 14.430/2022)

Consideremos um mundo com dois estados da natureza: o estado A, que é favorável, e o B, que é desfavorável. Há incerteza sobre qual dos dois estados prevalecerá no futuro. Suponhamos também que um determinado projeto de investimento – digamos, de mineração – tem rentabilidades muito diferentes sob cada um dos dois estados. Pode-se pensar, por exemplo, no estado B como uma estação chuvosa com chuvas tão atipicamente intensas que fazem romper a barragem de contenção de rejeitos que faz parte do projeto, causando grandes prejuízos à empresa e à sociedade. É perfeitamente possível que o projeto de investimento tenha um lucro esperado elevado e seja socialmente desejável (talvez porque a probabilidade de o estado B ocorrer seja muito baixa). Mas, sob um certo grau de aversão ao risco da empresa investidora, é possível que o projeto não seja realizado, mesmo sendo lucrativo e desejável. A não realização de tal investimento faz com que o capital físico que poderia ter sido acumulado não o seja, e que o crescimento econômico que poderia ter ocorrido não ocorra.

Na presença de um mercado de seguros, se existir um agente menos avesso ao risco do que a referida empresa, há margem para que o agente ofereça à empresa redução de incerteza em troca de parte da rentabilidade do projeto. Faz-se isso sob a forma de um contrato de seguro. Se o estado da natureza A ocorre, a empresa investidora dá parte dos seus lucros à seguradora. Se o estado da natureza B ocorre, a seguradora paga os prejuízos existentes. O mercado de seguros nesse caso viabiliza a expansão do capital físico. Portanto, o mercado de seguros tem o efeito potencial de alavancar o crescimento econômico.

A Lei nº 14.430/2022 busca fomentar o mercado de securitização. Nesse mercado, empresas que têm uma carteira de recebíveis cedem essa carteira em troca de dinheiro. Uma empresa securitizadora emite valores mobiliários lastreados na carteira de recebíveis. Investidores então adquirem esses valores mobiliários e passam a participar dos riscos. Essa cessão de direitos creditórios para lastrear certificados de recebíveis por companhias seguradoras já existia nos certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio (Certificados de Recebíveis Imobiliários –

CRIs e CRAs). A nova lei sistematiza esse instrumento para todos os setores da economia. Outra novidade trazida pela lei é a criação da Letra de Risco de Seguros (LRS). Trata-se de instrumento que já existe no mercado internacional, pelo qual companhias seguradoras e resseguradoras poderão compartilhar o risco de sinistros entre investidores do mercado de capitais, por meio de uma Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE).

O elemento fundamental da nova lei é a possibilidade que se abre para uma maior pulverização de riscos na economia, tornando o mercado de securitização mais eficiente e mais apto a resolver problemas como o do exemplo do investimento em mineração descrito anteriormente, em que a aversão ao risco e a existência de um mercado de seguros incompleto inviabilizam o investimento, reduzindo o potencial de crescimento econômico no longo prazo.

4.10 Novos instrumentos financeiros do agronegócio (Lei nº 14.130/2021 e Decreto nº 10.828/2021)

A importância do setor financeiro no crescimento econômico já era um ponto levantado por Schumpeter (1911) no arcabouço do seu processo de destruição criativa. O setor financeiro viabiliza a execução das ideias inovadoras que vão suplantar (e destruir) velhos métodos, processos e tecnologias. Os serviços financeiros estimulam o aumento da acumulação de capital físico e melhoram a eficiência alocativa nos mercados. Eles possibilitam as inovações tecnológicas, que eventualmente levam ao crescimento econômico. Há na literatura inúmeras evidências empíricas de que o desenvolvimento financeiro de um país causa crescimento econômico.[20]

O desenvolvimento financeiro pode vir sob a forma de um mercado de ações mais desenvolvido, ou de uma maior disponibilidade e variedade de instrumentos financeiros e creditícios. Os serviços providos pelo setor financeiro permitem que o capital seja alocado onde for mais produtivo. O desenvolvimento do mercado financeiro tem também o efeito de reduzir o fenômeno da seleção adversa na tomada de crédito, que ocorre devido à assimetria de informações entre a instituição financeira ofertante de crédito e a firma que demanda crédito para executar um projeto de investimento. Como o ofertante de crédito não consegue observar o risco e a rentabilidade de cada projeto de investimento, ele oferta crédito a um juro compatível com o risco e a rentabilidade médios (essas, sim, observáveis). Projetos muito ruins (e que deveriam ter juros mais altos) são os mais interessados em permanecer nesse mercado a essa taxa de juro, enquanto os melhores projetos acabam saindo. Essa é a seleção adversa. Um mercado financeiro mais avançado faz reduzir a assimetria de informações, mitigando o problema da seleção adversa e melhorando a alocação de recursos produtivos.

20. Ver, por exemplo, King e Levine (1993a) e Hsu, Tian e Xu (2014).

Nessa busca por um maior desenvolvimento financeiro, duas inovações importantes aconteceram recentemente no financiamento do agronegócio brasileiro. A Lei nº 14.130/2021 introduziu o Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro) e o Decreto nº 10.828/2021 introduziu a CPR Verde. Essas inovações vão dar mais recursos para os investimentos do agronegócio, permitindo sua expansão e sustentabilidade.

O Fiagro se parece com os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), para imóveis.[21] No FII investe-se em imóveis comprando-se cotas dos fundos, sem que se comprem imóveis. No Fiagro o foco está nos investimentos em ativos do agronegócio, os quais podem ser imóveis rurais. Mas podem ser também a participação em sociedades que explorem o agronegócio, ativos financeiros, títulos de crédito ou valores mobiliários emitidos por integrantes da cadeia agroindustrial, direitos creditórios do agronegócio, títulos de securitização com lastro no agronegócio (como o CRA), direitos creditórios imobiliários rurais e cotas de fundo de investimento que apliquem nos ativos dos outros itens. Os ganhos econômicos da atividade rural se tornam dividendos distribuídos aos cotistas. Assim como os FIIs, o cotista do Fiagro é isento de imposto de renda nos proventos distribuídos pelo fundo (desde que cumpridos alguns requisitos). Já os ganhos de capital estão sujeitos à incidência de imposto de renda à alíquota de 20%.

A CPR Verde é uma cédula de produto rural, instrumento muito utilizado e conhecido no financiamento do agronegócio no Brasil, porém o produto nesse caso se relaciona à conservação e à recuperação de florestas nativas. Esse instrumento permite o pagamento, por parte de interessados em *offsets* voluntários, aos responsáveis pelo provimento dos serviços ambientais. Além disso, ele impulsiona o desenvolvimento do mercado de finanças sustentáveis no Brasil e valoriza o estoque de ativos ambientais do país. A emissão da CPR Verde pelo produtor rural passa a ser uma fonte adicional de financiamento de projetos agropecuários.

5 CONCLUSÃO

Este artigo fez uma compilação de dez mudanças institucionais recentes ocorridas no Brasil que podem afetar positivamente a trajetória de crescimento econômico de longo prazo do país. São avanços importantes que buscam melhorias no mercado de crédito; mais transparência nas garantias; maior proteção aos credores; inovações nos instrumentos creditícios (Novo Marco das Garantias, nova Lei do Agro, Lei do Agro II e novos instrumentos do agro); redução da burocracia e melhora no ambiente de negócios (Lei do Ambiente de Negócios e

21. O fundo de investimento é uma espécie de condomínio de investidores: reúnem-se os recursos de diversas pessoas para que sejam aplicados em conjunto no mercado financeiro e de capitais. Os ganhos são divididos pelos participantes. A valorização das cotas depende dos ganhos obtidos pelas aplicações do fundo.

Lei da Liberdade Econômica) e aumentos da produtividade, com uma melhora na alocação dos fatores de produção (abertura comercial); redução de custos de transação resultantes de traço cultural do brasileiro (nova Lei dos Registros Públicos); melhora institucional no mercado de seguros (Novo Marco da Securitização); e a redução tanto de falências quanto de perdas desnecessárias de estoques de capital produtivos (Lei de Falências). Um maior foco foi dado às medidas que visam melhorias institucionais nos mercados de crédito, talvez pelo seu papel crucial no crescimento econômico. Vimos, entretanto, que o conjunto de medidas é muito mais abrangente do que esse mercado.

Ademais, as medidas listadas não são de forma alguma exaustivas. Trata-se apenas de dez avanços institucionais selecionados de acordo com a discricionariedade do autor, em um universo consideravelmente maior de reformas com potencial de elevar a taxa de crescimento econômico brasileiro no longo prazo. Poderiam fazer parte dessa lista, por exemplo, a Lei do Cadastro Positivo, a reforma da previdência, o novo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), o Novo Marco do Saneamento, a autonomia do Banco Central, a Lei das *Startups*, a Lei da Cabotagem (Programa BR do Mar), a privatização das Centrais Elétricas Brasileiras S/A (Eletrobras), entre outras.

As medidas listadas também não atacam por completo a longa lista de instituições causadoras de estagnação econômica. O esforço reformador deve continuar. O sistema tributário brasileiro é um dos piores do planeta, contendo inúmeros incentivos perversos: empresas que não têm o interesse de crescer, tributação excessiva sobre o consumo, regressividade, entre outros. Na última atualização do *ranking* Doing Business, ocorrida em 2020, o Brasil ocupava a posição 184ª de um total de 190 países no *ranking* de facilidade no pagamento de impostos. Essa posição revela que o nosso atual sistema tributário é absolutamente incompatível com um crescimento econômico vigoroso. A abertura econômica já realizada é ainda pequena. Muitas rodadas de redução da TEC do Mercosul ainda são necessárias para alinhar o Brasil ao resto do mundo em termos de barreiras comerciais. A economia ainda é bastante fechada. O coeficiente de abertura comercial atual do Brasil de 39% ainda é pequeno se comparado à média mundial, a qual está em torno de 90%. Uma maior abertura comercial teria o efeito de integrar a indústria brasileira às grandes cadeias de agregação de valor no mundo.

O caminho das reformas institucionais é árduo, porém imprescindível para que as gerações futuras possam herdar um país mais próspero.

REFERÊNCIAS

ABDI – AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. **Brasil Maior**: plano 2011/2014 – texto de referência. Brasília: ABDI, 2014. Disponível em: https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/camaras-setoriais-tematicas/documentos/camaras-setoriais/cachaca/anos-anteriores/plano-brasil-maior.

ACEMOGLU, D. **Introduction to modern economic growth**. Princeton: Princeton University Press, 2009.

ACEMOGLU, D.; JOHNSON, S.; ROBINSON, J. The colonial origins of comparative development: an empirical investigation. **The American Economic Review**, v. 91, n. 5, p. 1369-1401, dez. 2001.

BACHA, E. Fechamento ao comércio e estagnação: por que o Brasil insiste? *In*: MENDES, M. (Org.). **Para não esquecer**: políticas públicas que empobrecem o Brasil. Rio de Janeiro: Editora Autografia Edição e Comunicação Ltda., 2022. p. 703-728.

BANERJEE, A. V.; DUFLO, E. Growth theory through the lens of development economics. *In*: AGHION, P.; DURLAUF, S. N. (Ed.). **Handbook of Economic Growth**. Haarlem: North Holland, 2005. v. 1, p. 473-552.

CANUTO, O.; FLEISCHHAKER, C.; SCHELLEKENS, P. **The curious case of Brazil's closedness to trade**. Washington: World Bank, abr. 2015. (Policy Research Working Paper, n. 7228).

GADELHA, S. R. de B.; ARANTES JUNIOR, P. F. Economia da religião: uma resenha sobre religião e educação. **Ciências da Religião: história e sociedade**, São Paulo, v. 15, n. 1, p. 59-82, jan.-jun. 2017.

GALLUP, J.; SACHS, J. The economic burden of Malaria. **American Journal of Tropical Medicine and Hygiene**, v. 64, n. 1, p. 85-96, 2001.

GOLDBAUM, S.; PEDROZO, E. Impacto do Decreto nº 8.058/2013 sobre investigações *antidumping* no Brasil. **Revista Direito GV**, São Paulo, v. 15, n. 1, p. 1-51, jan.-abr. 2019.

HSU, P.-H.; TIAN, X.; XU, Y. Financial development and innovation: cross-country evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 112, n. 1, p. 116-135, abr. 2014.

KING, R. G.; LEVINE, R. Finance and growth: Schumpeter might be right. **Quarterly Journal Economics**, v. 108, n. 3, p. 717-737, ago. 1993a.

KING, R.; LEVINE, R. Finance, entrepreneurship, and growth: theory and evidence. **Journal of Monetary Economics**, v. 32, n. 3, p. 513-542, dez. 1993b.

LISBOA, M. de B. Instituições e crescimento econômico. **Revista de Economia & Relações Internacionais**, v. 9, n. 18, p. 67-83, jan. 2011.

LISBOA, M. B.; MENEZES FILHO, N. A.; SHOR, A. The effects of trade liberalization on productivity growth in Brazil: competition or technology? **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 64, n. 3, p. 277-289, jul.-set. 2010.

MALI, T. Cartórios batem recorde e arrecadam R$ 23,4 bilhões em 2021. **Poder360**, abr. 2022. Disponível em: https://www.poder360.com.br/poder-economia/economia/cartorios-batem-recorde-e-arrecadam-r-234-bilhoes-em-2021/.

MENDONÇA, M. J.; PEREIRA, R. M.; PINNA, B. **Uma análise da produtividade da indústria brasileira**. Brasília: Ipea, nov. 2020. (Nota Técnica Dirur, n. 19).

NORTH, D. (Ed.). **Institutions, institutional change, and economic performance**. Nova York: Cambridge University Press, 1990.

PONTICELLI, J.; ALENCAR, L. Court enforcement, bank loans, and firm investment: evidence from a bankruptcy reform in Brazil. **Quarterly Journal of Economics**, v. 131, n. 3, p. 1365-1413, abr. 2016.

PUTNAM, R.; LEONARDI, R.; NANETTI, R. (Ed.). **Making democracy work**: civic traditions in modern Italy. Princeton: Princeton University Press, 1993.

RIOJA, F.; VALEV, N. Does one size fit all? A reexamination of the finance and growth relationship. **Journal of Development Economics**, v. 74, n. 2, p. 429-447, ago. 2004.

SACHS, J. D. **Tropical underdevelopment**. Cambridge, Estados Unidos: NBER, fev. 2001. (Working Paper, n. 8119).

SCHUMPETER, J. **The theory of economic development**. Cambridge, Estados Unidos: Harvard University Press, 1911.

SOLOW, R. A contribution to the theory of economic growth. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 70, n. 1, p. 65-94, fev. 1956.

Data da submissão: 1º set. 2023.

Primeira decisão editorial: 13 out. 2023.

Última versão recebida: 17 nov. 2023.

Aprovação final: 27 nov. 2023.