

CARTA SEMANAL

Brasil, país do futuro

29 DE MAIO DE 2026

CANÁRIO DA MINA
ED. 157

G5 Partners

g5partners.com

O título desta edição de “O Canário da Mina” (OCM) é bastante conhecido, mas pouca gente sabe que esse foi o título do ensaio de Stefan Zweig (lançado em 1943), um judeu austríaco que imigrou para o Brasil em 1940 fugindo do avanço nazista na Europa.

Para a posteridade, a frase “Brasil é o país do futuro” virou a síntese do otimismo e das possibilidades de um país continental com diversidade de clima e cultura. Infelizmente, chegamos ao século XXI com um cenário muito mais parecido com um chiste de Millôr Fernandes sobre o mesmo tema: “*O Brasil é o mais antigo país do futuro do mundo*”. Portanto, o desafio do OCM de hoje é mostrar por que, para o Brasil, o futuro parece nunca chegar.

Talvez o maior problema do Brasil – até por “puxar” os demais e impedir que sejam resolvidos – seja não ter “políticas de Estado”, apenas “políticas de governo”. Mas, qual seria a diferença? Para responder a essa pergunta, vamos nos apoiar na frase do escritor americano James Freeman Clark, que diz: “*Um estadista pensa nas próximas gerações, um populista pensa nas próximas eleições*”. Dessa forma, as “políticas de Estado” são feitas pensando no futuro do país, enquanto as “políticas de governo” são elaboradas com foco nas próximas eleições. Por exemplo, o Plano Real é um caso emblemático de uma “política de Estado”, mas é difícil achar outros. Já casos de “políticas de governo” pululam as manchetes de jornais a cada eleição e independem do campo partidário e/ou ideológico. Pegando apenas as últimas eleições, podemos listar como “políticas de governo” de Jair Bolsonaro: o corte de 35% no IPI de bens duráveis, o Auxílio Brasil de R\$ 600, o voucher caminhoneiro e taxista de R\$ 1 mil, a zeragem do PIS/Cofins sobre os combustíveis, entre outras. Já neste ano, com apenas cinco meses de

campanha Lula já isentou do pagamento de IR quem ganha até R\$ 5 mil, implementou o gás do povo, estruturou o Desenrola 2.0, abriu crédito especial para caminhões e ônibus, aumentou o teto de renda para o financiamento do Minha Casa Minha Vida, zerou a taxa das blusinhas, abriu uma linha de crédito para que taxistas e motoristas de aplicativo troquem de carro, entre outras iniciativas. Todas essas medidas têm custo fiscal e deixam a tal da “herança maldita” para o próximo governo. Para piorar, no Brasil não são somente os mandatários que têm uma visão de “governo” e não de “Estado”. O imediatismo político se espalha também pelo Legislativo, que não só toma o orçamento como seu, como passa boa parte do tempo legislando em causa própria, o que nos leva ao segundo grande problema: o “patrimonialismo” da classe dominante brasileira.

O “patrimonialismo” é um sistema político administrativo caracterizado pela confusão entre o que é público e o que é privado. Dessa intercessão de interesses é que nascem contratos milionários com bancas advocatícias de parentes de ministros do Supremo, viagens de autoridades políticas e judiciais em jatinhos de empresários, pagamentos de mesadas em troca de projetos do interesse do pagador, “convescotes” entres juizes e empresários no Brasil e no exterior etc. O resultado do “patrimonialismo” é o que em economia se chama de cooptação na Teoria da Agência/Principal, que acontece quando um agente (político ou juiz, por exemplo) é corrompido ou absorve a

lógica de quem ele deveria fiscalizar ou combater, afastando-se com isso dos interesses do principal (eleitor, pagador de impostos). O resultado dessa situação é uma alocação subótima dos recursos, gerando desperdícios e desvios que, no fim, vão acarretar mais gastos do que o necessário para chegar a um resultado pior do que se os “agentes” seguissem o que foi determinado no contrato social com o “principal”. E isso nos leva ao terceiro problema: a relação entre gasto público e arrecadação de impostos.

Não é novidade para ninguém que o Estado brasileiro gasta muito e que a carga tributária no Brasil é bem alta, mas colocando em números podemos ver de forma mais direta como a questão do patrimonialismo influencia isso e como os impostos deturpam as sinalizações de mercado. Por exemplo, considerando-se o fundo partidário, as emendas parlamentares e o fundo eleitoral, os políticos brasileiros vão custar, para o bolso dos pagadores de impostos em 2026, algo como R\$ 70 bilhões. Já o Poder Judiciário, em 2025, custou para o erário público R\$ 147 bilhões (1,2% do PIB), sendo 90% desse montante destinados ao pagamento de pessoal (ativo e inativo), com R\$ 10,5 bilhões usados apenas para pagar os chamados “penduricalhos”. Com base na métrica de 1,2% do PIB, o Brasil tem, sem dúvida, o Judiciário mais caro do mundo: a média europeia é de 0,3% do PIB; a da Argentina, 0,13%; e a dos Estados Unidos, 0,14%. Entretanto, não é apenas com a manutenção de políticos e juízes que o patrimonialismo se manifesta – e, a propósito, essa não é nem a forma mais cara. O “lugar de fala” mesmo dessa mistura entre público e privado se encontra nos gastos tributários (ou renúncias fiscais) – benesses, merecidas ou não, dadas pelo fisco a empresas e pessoas, que em 2025 chegaram a R\$ 720 bilhões (7% do PIB). O resultado é que, para cobrir gastos cada vez maiores e com tantas isenções tributárias, a carga tributária tem que

ser muito alta para fechar a conta. Por isso, não causa espanto que ela chegue a 34,2% do PIB, nível muito próximo da média da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), cuja maioria dos países são ricos e possuem um nível de bem-estar social bem superior ao brasileiro. Considerando-se o nível de retorno que nosso Estado dá aos cidadãos, não há como não lembrar da Belíndia, termo criado em 1974 pelo economista Edmar Bacha para definir um país “fictício” que teria uma arrecadação de uma nação de primeiro mundo e serviços de país pobre¹. Passados mais de 50 anos, ainda parece que a Belíndia é aqui.

Vale lembrar que essa enorme transferência de recursos do setor privado para o público² tem outro efeito perverso para a economia brasileira, na forma de perda de produtividade. Além da questão de que o dinheiro sai de uma parte da economia com uma produtividade maior para uma menor, temos que levar em consideração que, se parte desse montante usado para pagar as ineficiências e o patrimonialismo do Estado fosse direcionada para investimentos, provavelmente teríamos um aumento expressivo de produtividade – que no Brasil tem uma “cara” muito pior do que já aparece nos números. Aqui na G5 Partners, fizemos um estudo sobre esse tema, querendo ir além do dado “quantitativo” da produtividade, e chegamos a números alarmantes.

O cálculo “tradicional” da produtividade utiliza os valores de horas trabalhadas para produzir determinada quantidade de produto, entretanto não considera a qualidade desse trabalho. Pensando nesse cenário, a OCDE propôs a construção de um cálculo³ que permite atacar essa questão de composição do mercado de trabalho. No caso do Brasil, esse tipo de abordagem indica que o PIB⁴, nos últimos 14 anos, teria sido 30% maior caso tivéssemos incorporado eficientemente essa melhora da

¹ As desigualdades iam além de arrecadação e serviços, passava também por pobreza e má distribuição de renda.

² Para quem pensou sobre o valor que o setor público devolve ao setor privado como pagamento de juros sobre sua dívida, em 2025 ficou ao redor de 8% do PIB.

³ Composition Adjusted-Labor Input (CALI).

qualidade do trabalhador brasileiro. Por que isso acontece? Talvez por todas as ineficiências que já citamos, mas, se não sabemos as causas, sabemos as consequências. Produtividade mais baixa gera mais inflação para o mesmo nível de crescimento, e essa casualidade nos leva a outro grande problema do Brasil: os juros altos.

Obviamente, existem outros motivos para os juros serem altos no Brasil, mas a questão da baixa produtividade acaba entrando na parte estrutural do problema. Como nossa intenção aqui não é discutir os fatores que provocam essa situação, mas sim as consequências dessa condição, devemos nos lembrar do conceito de custo de oportunidade, que nada mais é do que o valor da melhor alternativa de que você abre mão ao fazer uma escolha. No caso de um empresário que pensa em fazer um investimento em seu negócio, com os riscos inerentes aos ventos da economia, o custo de oportunidade seria a rentabilidade que ele ganharia, sem risco, colocando seus recursos para render juros. Ou seja, grosso modo, seriam os 14,50% a.a. atuais da Selic, um nível totalmente incompatível com qualquer investimento produtivo. Por exemplo, se na Europa um projeto com uma Taxa Interna de Retorno (TIR) de 12% é um projeto bom, no

Brasil ele seria considerado inexecutável. A verdade é que os juros altos inibem o crescimento não apenas pelo custo do crédito, mas principalmente pelo alto custo de oportunidade do investimento.


Com certeza a lista dos problemas brasileiros elencados neste OCM não é exaustiva, mas em nosso entendimento trata-se dos mais urgentes. Entretanto, se falar é fácil, difícil é resolvê-los, até porque as soluções passam por muitas mudanças, que incluem pensar na República como “Res pública”, ou “coisa pública”, que se é de todos não é de ninguém, e se lembrar de que Democracia significa o “poder do povo” e que os “servidores públicos” são pagos para servir ao público, e não a seus próprios interesses. As palavras dizem muito, e entendê-las pode fazer com que vários problemas, que vão desde os gastos públicos até os juros altos, sejam resolvidos; por outro lado, ignorá-las vai nos manter neste eterno labirinto institucional em que estamos.

Frase da Semana

“O Brasil é um país onde a esperteza passou a ser chamada de competência.”

Antônio Ermínio de Moraes

⁴ Considerando apenas o valor adicionado, o que, grosso modo, seria o PIB sem os impostos e 8% do PIB.

 G5 Partners	2023	2024	2025	2026
IPCA (%)	4,62	4,83	4,26	4,70
SELIC F.P (%)	11,75	12,25	15,00	13,50
USDBRL	4,86	6,18	5,50	5,30
PIB (%)	2,90	3,40	2,30	2,10

Sobre O Canário da Mina

Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse é o objetivo de “O Canário da Mina”, artigo semanal que a G5 Partners divulga todas as sextas-feiras. O objetivo é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.

G5 Partners. Além dos resultados.