

## O aumento do capital humano no Brasil<sup>1</sup>

Joaquim Levy<sup>2</sup>

As tensões geopolíticas estão em níveis dos mais altos nos últimos 40 anos, mas há muitos agentes econômicos otimistas no Brasil e no mundo, especialmente aqueles embalados pela expectativa de cortes de juros pelo Fed talvez já em março. Não é óbvio que a inflação americana vá permitir cortes tão cedo, e a combinação de mais El Niño e riscos de interrupção no comércio internacional pode levar a surpresas altistas nos preços de bens primários ou industriais. A consciência desses riscos não impede, no entanto, que se pense em como aproveitar a boa fase da economia brasileira.

Tem se difundido mais recentemente a percepção identificada há alguns meses pelo time macroeconômico do Banco Safra de que a robustez das exportações ajudará a escorar a economia brasileira nos próximos anos. A produção de petróleo no pré-sal pode crescer 50% até 2035 e há províncias no Nordeste que se mostram promissoras, além do sucesso da revitalização de poços e instalações, inclusive de gás, que a Petrobras passou para empresas menores.

A agropecuária continua capitalizada e vai incorporando práticas de sustentabilidade, como rastreamento de bovinos e recuperação de pastagens ao invés de desmatamento, que preservarão seus mercados em um mundo muito dependente de combustíveis fósseis, mas atento aos potenciais impactos climáticos do uso do solo.

Há ainda o capítulo das energias renováveis, no qual a vantagem competitiva do Brasil é grande e aguarda apenas, talvez, ajustes regulatórios e possíveis entendimentos comerciais e diplomáticos com países parceiros no que tange a minerais estratégicos, aço verde, combustíveis sustentáveis e outros produtos para se expressar plenamente e lucrar ajudando o mundo a reduzir suas emissões de CO<sub>2</sub>.

---

<sup>1</sup> Artigo publicado em Valor Econômico. Disponível em:

<https://valor.globo.com/opiniao/coluna/o-aumento-do-capital-humano-no-brasil.ghtml>

Acessado em 18.01.2024

<sup>2</sup> Diretor de Estratégia Econômica e Relações com Mercado do Banco Safra

A força das exportações tem cooperado para estabilizar o câmbio e poderá eventualmente dar alguma latitude para a política monetária, na medida em que não houver pressões inflacionárias internas. Em 2023, a economia foi desinflacionária, não tendo a expansão das transferências para as famílias contratada em 2022 se traduzido em uma aceleração do consumo nominal. O consumo real das famílias aumentou, mas as vendas em valores correntes foram fracas, havendo indicações a partir de maio de que o crescimento econômico se daria mais por um choque de oferta positivo (a supersafra e preços externos cadentes) do que pelo aquecimento da demanda.

Mais pessoas educadas explicam o crescimento do rendimento médio do trabalho um pouco acima da inflação

Essa dinâmica tem implicações boas para 2024, se a disciplina nos gastos públicos que se desenha vier a ser efetivada, abrindo uma oportunidade preciosa para a política monetária impulsionar a economia de maneira saudável, sem a concorrência do gasto ou crédito público.

A dinâmica benigna da remuneração do trabalho tem beneficiado a economia, como mencionado pelo Banco Central. Apesar do ligeiro salto da inflação dos “serviços subjacentes” em dezembro, a economia em 2024 pode ter um desempenho melhor do que geralmente se supõe se os salários e o emprego mantiverem seu comportamento recente.

Uma tendência relevante para a economia brasileira tem sido a melhora da qualificação da sua força de trabalho. Em uma década, a proporção de ocupados com curso superior completo passou de 15% para 23% do total daqueles que trabalham; a proporção daqueles com ensino médio completo ou superior incompleto passou de 38% para 45%. Ainda que se discutam o tipo ou qualidade dos cursos superiores disponíveis e as deficiências do ensino médio, o capital humano está aumentando. Inferindo a produtividade por nível educacional pelos salários em 2012-14, pode-se dizer que o capital humano empregado trouxe um ganho de 15%-20% acima do aumento do número de pessoas ocupadas desde então.

Mais pessoas educadas explicam o crescimento do rendimento médio do trabalho um pouco acima da inflação, apesar do rendimento médio real por nível educacional ter caído desde 2012, exceto para as pessoas com ensino fundamental incompleto. A análise dos dados da Pnad pelo time macro do Banco Safra indica que a variação do rendimento médio das pessoas com nível superior no comércio ou mesmo na indústria ficou mais de 10% abaixo da inflação na última década, limitando a alta do IPCA.

Em contraste com o aumento do capital humano, tem havido pouco crescimento do capital físico, com o Ipea indicando no final de 2023 a estagnação desse estoque nos últimos anos, e queda do estoque de máquinas e equipamentos. Essa estagnação é compatível com a morosidade do rendimento do capital humano e da produtividade do trabalho, sendo capital e trabalho

complementares. Mas ela sugere espaço para aceleração do investimento à frente, aproveitando também que a taxa de participação no mercado de trabalho ainda pode galgar até os níveis pré-pandemia.

Sem prejuízo de usar os sinais de preço do mercado, ou súbito entusiasmo por políticas industriais, é razoável supor que a aceleração do investimento não ocorrerá no improviso, principalmente em atividades mais sofisticadas e apesar de empresas aqui e lá fora começarem a reconhecer o talento da nossa mão de obra em áreas tão dispareas como engenharia elétrica ou ciências da vida.

Recente artigo na revista Interesse Nacional (janeiro 2024) apontava para a reorganização das instituições promotoras da inovação no país e maior disponibilidade de recursos, sendo a definição de prioridades para canalizar esses recursos o grande desafio de 2024. Esse desafio se estende a vários setores da economia, devendo as priorizações refletir uma ambição pragmática, na feliz expressão cunhada por um dos artífices do Prouni.

Formular essa ambição e facilitar o papel dos mercados de capital permitirá alinhar as expectativas do setor privado para o investimento ser eficiente, sustentável e inovador. Há indícios em várias partes do reconhecimento da oportunidade que se oferece, com, e.g., um ponderado ex-ministro da Fazenda lembrando, ainda em janeiro, ser a inovação tecnológica e sua adoção (via investimento) indispensáveis para o crescimento de longo prazo, sendo chave focar-se nas condições para promovê-las.