

Programa de Aperfeiçoamento para Carreiras – 2013

Escola Nacional de Administração Pública - ENAP

Curso: Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico

Professor: José Luiz Pagnussat

Período: 11 a 13 de novembro de 2013

Curso de Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico

Aula 2 – Política Macroeconômica

José Luiz Pagnussat

Brasília, 11 de novembro de 2013



Ministério do
Planejamento, Orçamento
e Gestão





Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico

Aula 2

Política Econômica

**Fundamentos e
instrumentos de Política Econômica**

Política Macroeconômica

- **Política Fiscal:** decisões sobre a arrecadação e os gastos do governo;
- **Política Monetária:** decisões sobre o volume de moeda na economia, a taxa de juros e o crédito;
- **Política Cambial e Comercial:** decisões sobre o câmbio e a política de comércio exterior do país.
(equilíbrio externo, saldo do BP equilibrado x combate a inflação);
- **Política de Rendas:** interferências na formação de Preços e Salários, desenvolvimento econômico.

Objetivo da Política Macroeconômica:

Estabilização (inflação e externa) X Crescimento

Fundamentos Teóricos

Teoria Keynesiana

O nível de renda (produto) e de emprego em que opera a economia é determinado pelo nível da **demanda agregada**
princípio da demanda efetiva

$$\Rightarrow \text{PIB} = C + I + G + X - M$$

Componentes da demanda:

- C = Consumo
- I = Investimento
- G = gastos do governo
 - T = tributos (afeta a renda disponível para C e I)
- X = exportações de bens e serviços
- M = importações de bens e serviços

Fatores que determinam cada um dos componentes da demanda

$$\Rightarrow \text{PIB} = C + I + G + X - M$$

Componentes da demanda:

- **C = Consumo**

$C = f(\text{renda, riqueza, crédito e juros ...})$

- **I = Investimento**

$I = f(\text{crédito e juros, expectativas dos empresários ...})$

- **G = gastos do governo**

- **T = tributos (afeta a renda disponível para C e I)**

$G = \text{decisão do governo (superávit primário ... políticas públicas ...)}$

- **X = exportações de bens e serviços**

$X = f(\text{taxa de câmbio, demanda mundial, competitividade, protecionismo})$

- **M = importações de bens e serviços**

$M = f(\text{taxa de câmbio, competitividade, protecionismo brasileiro, subsídios dos Xs})$

Política Fiscal:

consiste, basicamente, em definir a política de Gasto do governo e a arrecadação de tributos

Gasto:

- » **Se (+) Gasto** => (+) compra de bens e serviços pelo governo e o Consumo das famílias => (+) Preços (=> (+) Inflação), mas => (+) o País cresce (crescimento econômico)
- » **Se (-) Gasto** => (-) compra de bens e serviços pelo governo e o Consumo das famílias => (-) Preços (=> (-) Inflação), mas => (+) desemprego e recessão

Tributação:

- » **Se (+) Arrecadação** => (-) Consumo e (-) Investimentos => (-?) Preços (=> (-?) Inflação), mas => (+) desemprego e recessão
- » **Se (-) Arrecadação** => (+) Consumo e (+) Investimentos => (+?) Preços (=> (+?) Inflação), mas => (+) o País cresce (crescimento econômico)

Política Fiscal

- Objetivos

- Crescimento X estabilização
- Credibilidade externa

- Política fiscal do Brasil

- Metas de superávit e **contingenciamento**;
- Resultado primário, juros e dívida;
 - Resultado **nominal** e **primário**;
 - Métodos de cálculo: Resultado acima da linha e abaixo da linha.
 - Dívida **líquida** e dívida **bruta**.
- **Estrutura tributária** penaliza produção (Peso das contribuições);
- **Rigidez dos gastos** e **DRU** (**vinculações**, **despesas obrigatórias**);
- Peso da **previdência**.

Debate sobre política fiscal

Anticíclica (déficit na crise e superávit na prosperidade)

Nos momentos de baixo crescimento os gastos públicos deveriam ser elevados e com a economia aquecida deve-se aumentar o superávit.

Classificação de Risco

As agências de classificação de risco rebaixam a perspectiva da nota da dívida do Brasil, com a justificativa de piora nas contas públicas.

Cálculo do superávit

As exclusões de determinadas despesas do cálculo do superávit.

Superávit x nominal (déficit zero)

Muitos defendem o superávit nominal como parâmetro da política.

Parâmetro de endividamento

Dívida líquida x dívida bruta.

Política Monetária:

consiste, basicamente, em controlar a quantidade de moeda no mercado - pessoas, bancos

- » **Se (-) MOEDA** => (+) Juros => (-) Consumo e (-) Investimentos => (-) Preços => (-) Inflação), mas (+) desemprego e recessão
- » **Se (+) MOEDA** => (-) Juros => (+) Consumo e (+) Investimentos => (+) Preços => (+) Inflação), mas => (+) o País cresce (crescimento econômico)

Instrumentos de política monetária

- 1) a fixação da taxa básica de juros;
- 2) as operações de compra e venda de títulos no mercado aberto;
- 3) o **recolhimento compulsório** sobre os recursos à vista, os depósitos a prazo e os depósitos de poupança (**Recolhimentos compulsórios** - O BCB define as alíquotas de exigibilidade dos recolhimentos compulsórios)
- 4) as operações de redesconto com os bancos (**Redescontos** – o BCB define a taxa de juros nas operações de redesconto e empréstimo as instituições financeiras)
 - **aumentam M** => Emissão de moeda; redução do depósito compulsório (sobre depósito a vista, a prazo); compra de títulos públicos; redução da taxa de redesconto; aumento das reservas internacionais, etc
 - **reduzem M** => venda de títulos públicos; aumento do depósito compulsório (sobre depósito a vista, a prazo); aumento da taxa de redesconto; redução das reservas internacionais, etc

Política Monetária: (↔aumentar ou diminuir M, e/ou o **crédito**, e/ou os juros)

Taxa básica de juros

O COPOM fixa a taxa básica dos juros da economia ao definir a Taxa SELIC.

A Taxa SELIC (efetiva) é a média ajustada dos financiamentos diários (“overnight”) apurados no SELIC para títulos federais

O **Sistema Especial de Liquidação e Custódia** (SELIC), criado em novembro de 1979 pelo BCB e pela Associação Nacional das Instituições Financeiras do Mercado Aberto (ANDIMA), “é um sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil.

Política Cambial: **consiste, basicamente, em fixar ou controlar a taxa de câmbio (o preço do dólar)**

» Sobrevalorização Cambial (1 R\$=1 US\$)

=> (+) importações e (-) exportações

=> (-) Produção (-) emprego

=> (-) Preços => (-) Inflação

=> mas (+) Déficit no comércio de bens e serviços

» Subvalorização Cambial (3 R\$=1 US\$)

=> (-) importações e (+) exportações

=> (+) Produção (+) emprego

=> (+) Preços => (+) Inflação

=> melhora o saldo no comércio de bens e serviços

Política Macroeconômica

Desde 1999 – tripé da política econômica

FHC e

Governos Lula e Dilma

Mantém a Política Econômica

- Cambio flutuante**
- Metas de inflação**
- Superávits primários**

Metas de inflação

A meta de inflação é fixada (hoje = 4,5% + ou - 2%) e o Banco Central administra a taxa de juros e a oferta de moeda no sentido de administrar a demanda e conter pressões inflacionárias.

Hoje:

Centro da meta = 4,5% ao ano

Limite superior = 6,5% a.a

Limite inferior = 2,5% a.a

Conceitos:

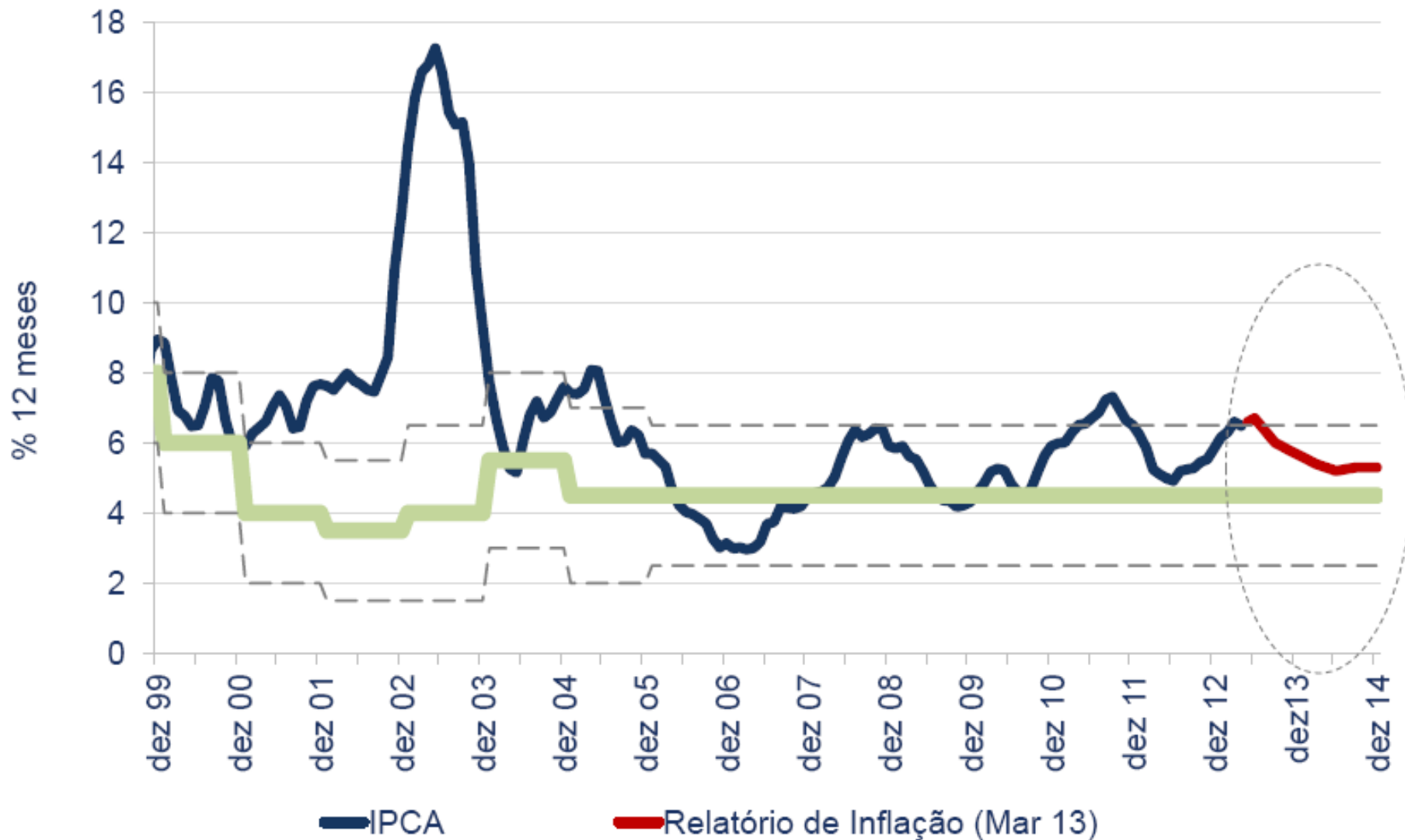
Meta de inflação = o governo define uma meta anual de inflação (com uma tolerância de oscilação para mais e para menos) e persegue essa meta com políticas de combate a inflação (juros, controle monetário e de crédito, controle dos gastos públicos, etc)

Política:

A principal política de combate à inflação tem sido a taxa de juros básica (Selic), que é revista a cada reunião do COPOM (Comitê de política monetária do Banco Central).

- Se o Copom achar que a inflação vai subir (a demanda está elevada e o PIB está crescendo acima do potencial) ele eleva os juros.
- Se o Copom achar que a inflação está sob controle e a economia está crescendo pouco, ele reduz os juros (com isso há um crescimento da demanda que provoca um crescimento adicional do PIB)

IPCA - Inflação (% acumulado 12 meses)



Fonte: IBGE / BCB

Cambio flutuante

O câmbio é determinado pela demanda e oferta de dólar,
(Câmbio flutuante sujo)

o governo compra dólar no mercado e forma reservas (para conter a queda do dólar) e vende dólar quando este sobe

Conceitos:

Câmbio fixo = quando o governo fixa a taxa de câmbio (a China adota o câmbio fixo administrado pelo governo. Mantêm um câmbio que favorece suas exportações e desestimula as importações => superávit de comércio, em especial com os EUA. Os EUA para tentar melhorar o seu comércio aumenta a oferta de dólar (expansão monetária) para desvalorizar o dólar e tornar seus produtos mais competitivos no mercado internacional e com isso reduzir o seu déficit de comércio)

Ex: Real desvalorizado (3 reais por dólar) => redução das importações e aumento das exportações brasileiras (melhora o saldo de comércio e promove o crescimento do PIB)

Dólar desvalorizado (1 real por um dólar) => redução das importações e aumento da exportações americanas. A expansão da oferta de dólares pelos EUA desvaloriza o dólar em relação às outras moedas (real). Daí a crítica do governo (tsunami monetário) contra os EUA e também contra os países europeus que também aumentaram a oferta de euros.

Câmbio flutuante:

A Política de câmbio flutuante consiste em deixar livre a taxa de câmbio, que será determinada pela oferta e demanda de dólares ...

Câmbio Flutuante

O câmbio é determinado pelas forças de mercado (oferta e demanda de dólar):

- Saldo em Transações Correntes, IFE, IDE, Reservas, etc

1. **Evolução**: o câmbio disparou ainda em 99 e teve nova escalada no período eleitoral de 2002; se mantêm na maior parte da década de 2000 acima dos anos 90.

=> Crescimento das exportações;

=> Melhoria do saldo comercial e do total de transações correntes;

2. Crescimento da entrada de dólares no país:

=> Aumento das **reservas internacionais**

=> Queda no câmbio nos anos mais recentes

=> A oferta excessiva de dólares no Brasil faz o câmbio cair, prejudicando os exportadores brasileiros => **desindustrialização**

Taxa de câmbio

Taxa de câmbio histórica da moeda brasileira frente ao dólar, retirando o efeito da inflação ocorrida nos dois países

Evolução da cotação US\$/R\$ (1)

Normalizado (Média = 100)



Fonte: Inflation Data, Bacen, IPEA, Análise Advisia Investimentos. (1) Real ou moeda brasileira do período

Fonte: Luiz Penno, Jornal Valor Econômico - 29/07/2013

Superávits primários

O governo arrecada mais do que gasta (despesas não financeiras)

Sobra recursos para pagar parte dos juros da dívida

Conceitos:

Superávit primário = arrecadação do governo $>$ gastos não financeiros do governo

Se essa conta fosse negativa teríamos déficit primário

Se incluirmos as despesas financeiras (todas as receitas e despesas do governo), temos o conceito nominal, ou seja:

Superávit nominal = arrecadação do governo $>$ gastos totais do governo

Déficit nominal = arrecadação do governo $<$ gastos totais do governo

Política:

A Política de Superávit primário adotada desde 1999 consistiu em definir metas de superávit e cumprir essas metas (com contingenciamento dos gastos quando necessário). A meta de superávit primário é estabelecida para os três níveis de governo (união, estados e municípios)

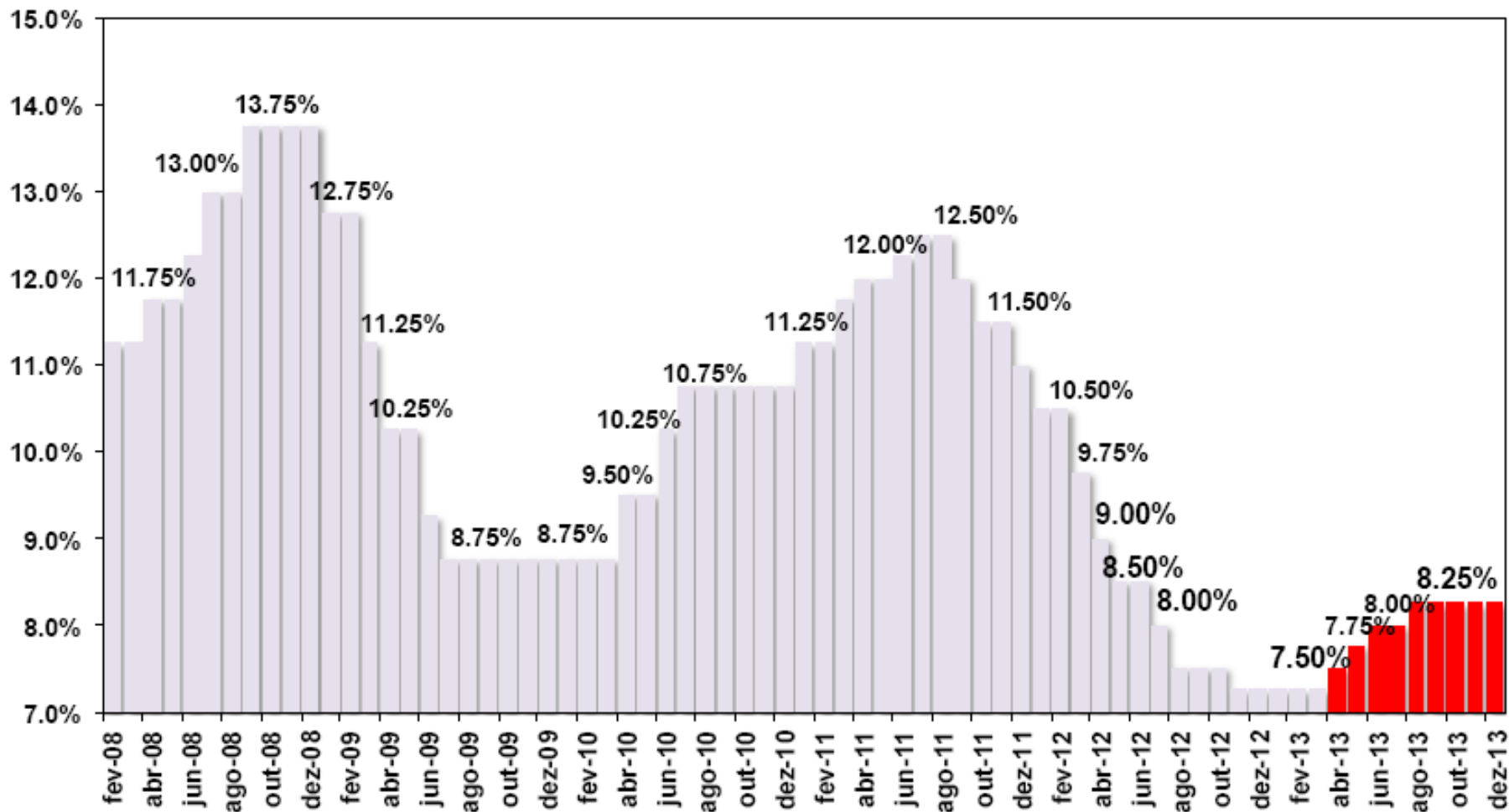
Resultado Primário e Resultado Nominal (% PIB)



* Acumulado em 12 meses até junho de 2013

Fonte: Banco Central do Brasil

TAXA NOMINAL DE JUROS (SELIC) 2008-2013



Fonte: Banco Central do Brasil

Resultado: Bons fundamentos macroeconômicos

- **Inflação se manteve sob controle** (a inflação se manteve dentro da meta, possibilitando a **redução das taxas de juros** – SELIC)
- Os **superávits primários** foram mantidos, via **aumento da arrecadação** e apesar da **expansão dos gastos públicos correntes** (políticas de transferência de renda e demais políticas sociais) e de **investimentos** (em infraestrutura - PAC 1 e PAC 2)
 - A **dívida líquida** caiu de 62% do PIB (set/2002) para 34% do PIB
- **Melhoria nas contas externas** (o **saldo comercial cresceu** substancialmente, o balanço em **transações correntes** se tornou superavitários por vários anos (**2003 a 2007**) passando a ser **deficitário a partir de 2008** (mas financiado com a entrada de **IED** – investimento direto estrangeiro, além da entrada de **capital especulativo** (investimento financeiro em bolsa e títulos públicos). Essa entrada elevada de capital estrangeiro no Brasil fez as **reservas internacionais** subirem substancialmente => + de 370 bilhões de dólares.

ANEXO

Debate Atual estagflação

Estagflação (explicações e controvérsias)

Inflação dos alimentos

A **quebra da safra agrícola brasileira em 2012**, por questões climáticas

Quebra da safra americana (=> elevação dos preços internacionais)

Desvalorização do real

- **a inflação recua naturalmente** com a **supersafra** brasileira e a boa safra americana

Inflação do salário mínimo

O **aumento do salário mínimo muito acima da inflação, em 2012**, provocou aumento dos preços dos serviços (pessoais e outros)

Outros fatores

- medidas do governo para redução das tarifas de energia elétrica e a redução dos impostos da cesta básica (reduzem a inflação).

Política de combate à inflação (ineficiente)

- **Elevação dos juros (política de uma nota só)**

É pouco eficiente e pouco eficaz (a elevação dos juros para redução da inflação sacrifica o crescimento e eleva o custo da dívida = pouco eficiente; a inflação tem múltiplas causas e os juros não neutralizam todas as causas, a inflação permanece elevada = pouco eficaz)

(causas de inflação?: demanda; custos; inercial; problemas estruturais; etc)

Baixo desempenho do PIB em 2012 e 2013

Maior incerteza, com o **crecente intervencionismo estatal**, => baixo investimento

- as “mudanças regulatórias”;
- “políticas de controle de preços”;
- “*o stop and go da política cambial*”;
- a **maior tolerância com a inflação**;
- a perda de transparência da política fiscal;
- a **pressão sobre os bancos** privados”;
- “dificuldade em deslanchar o investimento governamental e as **concessões na infraestrutura**”.

O **ajuste de estoques na indústria**, que fez a produção cair (as vendas iam bem);

A **crise internacional** (Europa) levou à retração dos investimentos.

Problemas metodológicos no cálculo do PIB

- estaria sendo subestimado por erros no cálculo do produto do setor financeiro
- a real participação do **setor serviços** na economia seria maior

Limitações de fatores de produção,

- pleno emprego da mão de obra,
- precariedade da infraestrutura produtiva, em especial as más condições das estradas, as filas nos portos e os apagões sucessivos

Baixo desempenho do PIB em 2012 e 2013

- O problema da “doença holandesa”,
 - aumento expressivo da demanda externa por *commodities* (minério de ferro e grãos)
 - associado à chamada "guerra cambial", resultante de políticas monetárias expansionistas dos países ricos;
 - implicam entradas maciças de divisas no País, tanto pelas exportações dos produtos como pela entrada de capital financeiro produtivo e especulativo.
 - Isso valoriza demais o câmbio e afeta negativamente os setores de manufaturados.

Dentre os defensores da hipótese da doença holandesa se destaca o economista Jim O'Neill criador do acrônimo BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China).

- Defende que o Brasil, para o futuro, precisa assegurar que sua moeda se mantenha num nível consistente com a competitividade dos setores não relacionados a *commodities*, e empreender outras medidas para reforçar a produtividade de sua economia não relacionada a *commodities*.

“O crescimento brasileiro decepcionante (tanto em 2011 como em 2012) se explica por dois fatores: a significativa valorização do real e a desaceleração dos preços globais das *commodities*.”

•PIB potencial

“o crescimento potencial (do Brasil) talvez seja menor” (**Olivier Blanchard** do FMI)
A questão do potencial de crescimento do PIB traz o debate para outro campo. O ponto NAIRU (sigla em inglês para Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment, Taxa de Desemprego Não-Acelerando a Inflação).

Tabela - Taxa Trimestre contra Trimestre Imediatamente Anterior (com ajuste sazonal) (%)

Óticas		Ano		2010					2011					2012					2013	
		Trimestre		I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano	I	II
PIB a preços de mercado			2,0	1,2	1,0	1,0	7,5	0,8	0,4	-0,1	0,2	2,7	0,2	0,1	0,4	0,8	0,9	0,6	1,5	
Ótica da produção	Agropecuária		3,4	1,5	-3,0	0,8	6,3	3,8	-2,3	4,9	2,4	3,9	-12,7	8,0	7,5	-8,1	-2,3	9,4	3,9	
	Indústria		2,1	2,5	0,1	0,2	10,4	0,8	0,8	-0,9	-1,0	1,6	1,2	-1,9	0,7	0,2	-0,8	-0,2	2,0	
	Extrativa mineral		9,8	1,7	1,0	0,2	13,6	0,3	1,6	0,7	1,0	3,2	-1,2	-2,1	-0,3	1,7	-1,1	-6,0	1,0	
	Transformação		2,4	0,2	0,1	0,8	10,1	1,4	-0,6	-2,2	-1,6	0,1	1,8	-3,5	1,5	-0,2	-2,5	1,5	1,7	
	Construção civil		1,8	4,0	-1,5	1,8	11,6	1,4	0,5	0,2	1,1	3,6	1,6	-1,5	0,1	-0,3	1,4	0,4	3,8	
	Prod. e distrib. de eletric. gás, água, esgoto e limpeza urban		0,6	3,4	0,4	0,8	8,1	0,6	1,2	1,4	-0,3	3,8	1,4	1,5	-0,4	1,7	3,6	-0,1	0,8	
	Serviços		1,2	0,9	1,7	0,7	5,5	0,9	0,3	-0,2	0,8	2,7	0,0	0,8	0,3	0,7	1,7	0,5	0,8	
	Comércio		3,2	0,9	2,3	1,2	10,9	0,6	1,0	-0,9	0,7	3,4	0,7	-0,4	0,4	0,5	1,0	0,7	1,7	
	Transporte, armaz. e correio		2,7	1,1	1,0	0,6	9,2	1,3	0,3	0,1	-0,3	2,8	1,0	-1,3	0,0	2,2	0,5	-0,6	1,0	
	Serviços de informação		1,8	1,3	1,4	0,4	3,7	1,5	2,4	0,1	0,8	4,9	0,8	0,7	0,0	1,4	2,9	0,3	0,9	
	Interm. financ., seguros, prev. compl. e serv. relacionados		2,8	2,3	2,8	2,4	10,0	-0,9	0,5	1,1	0,4	3,9	-1,3	1,5	-1,4	2,1	0,5	-0,4	1,1	
	Outros serviços		0,4	0,8	1,3	1,1	3,7	0,5	0,4	-0,3	-0,1	2,3	0,6	0,7	0,7	1,8	1,8	-0,5	0,7	
	Ativid. imobiliárias e aluguéis		0,2	0,3	0,4	0,6	1,7	0,2	0,2	0,3	0,6	1,4	0,1	0,4	0,4	0,4	1,3	0,6	0,7	
	Adm. saúde e educação públ.		-0,6	0,6	0,9	1,1	2,3	0,1	0,4	0,4	0,6	2,3	1,3	0,8	0,1	0,4	2,8	0,9	0,1	
Ótica da demanda	Consumo das famílias		1,8	1,0	2,4	1,8	6,9	0,6	0,7	-0,1	0,7	4,1	1,2	0,8	0,9	0,9	3,1	0,0	0,3	
	Consumo da administ. pública		0,8	1,1	0,8	0,3	4,2	0,0	1,7	-0,7	0,4	1,9	1,8	1,1	-0,2	0,6	3,2	0,0	0,5	
	Formação bruta de capital fixo		4,7	2,7	2,5	0,9	21,3	2,1	0,1	-0,3	0,3	4,7	-2,4	-1,9	-1,4	1,5	-4,0	4,7	3,6	
	Exportação de bens e serviços		6,2	0,6	3,7	2,0	11,5	-2,6	3,4	1,6	1,1	4,5	-0,1	-4,8	0,5	6,4	0,5	-6,9	6,9	