

Desafios para a Economia Brasileira: Perspectiva Keynesiana



Políticas Macroeconômicas para Sair da Crise: impressões de um economista desinformado

Andre de Melo Modenesi

Professor Associado do IE/UFRJ

Pesquisador do CNPq

XLV ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA
MINICURSO ANPEC/AKB

Natal (RN)
13/Dezembro/2017

Medidas “Clássicas”

- **Flexibilizar Políticas Fiscal e Monetária**
- Política **Industrial**
- Política **Social**: efeito **multiplicador potente** (DA “na veia”: $PMC = 1$)

Medidas “Clássicas”

- Continuar reduzir taxa de juros
- Aumentar investimento público (especialmente infraestrutura)
- Fortalecer BNDES
- Política Industrial: conteúdo nacional
- Retomar Política social: valorizar SM; bolsa família etc.

Problemas e Desafios: enormes (!!!)

Política Monetária

- **Autonomia reduzida**: Selic fortemente condicionada pelo Juros internacional

Essência estabilização (pós-Real): elevado **diferencial** (domestico-externo) → atrai **capital** externo → **valoriza** BRL

- **Piso histórico** Selic (7%): **condicionado** às PMNC (pós-2008)

Excesso liquidez internacional: FED+BCE+BoE+BoJ: US\$ **12 Tri**

- **Reversão PMNC**: **elevação juros** internacional (**FED, BCE, BoE, BoJ**)

- **FED**: risco não devidamente precificado

Jerome **Powell**: ???

Desemprego: **4,2%** (nível pré-crise), abaixo média histórica (6%); **Inflação**: 2%

Política Fiscal

- **PEC teto gasto: impossibilita o uso anticíclico**

Compromete: política **social**, política **industrial**, investimento Infraestrutura

- **Fim TJLP (TLP): elimina “competitividade” BNDES**
(“Desnecessário”: Selic = TJLP)
- **BNDES**: devoluções ao TN → enfraquecendo caixa → ↓ capacidade de emprestar

Preocupante

vai ser difícil sair da crise

- PM: autonomia reduzida

- Perda dos instrumentos de gestão macro:

PF: regra (não discricionária)

Fim da TJLP: importante instrumento de promoção da FBCF (relevância histórica)

BNDES: ameaçado de **extinção**

Hipótese de que o mercado privado vai ocupar lugar (fim suposto efeito deslocamento) (Será mesmo ???)

Petrobras: ?

Tiro no Pé?

- Não: componente **ideológico**
- Guinada **liberal** (“Ponte para o Futuro”): crença mecanismos mercado
- **Distanciamento do desenvolvimentismo**: Estado cede espaço para o mercado

Consenso Washington

- 1) Disciplina fiscal
 - 2) Prioridades dos gastos públicos
 - 3) Reforma fiscal
- } **PEC** teto **gastos**
- 4) Privatização: “**extinção**” **BNDES**; Infraero; Petrobrás (?)
 - 5) Liberalização financeira: **TLP**
 - 6) Desregulamentação: **reforma trabalhista**; **Previdência**
 - 7) Investimento externo direto
 - 8) Liberalização do comércio
 - 9) Direito de propriedade
 - 10) Taxa de câmbio competitiva

Perspectiva Histórica

I) 1990's (Collor/FHC): modelo **desenvolvimentista** → (neo) **liberal**

- **Privatização** (CVRD, PROES etc)
- **Abertura financeira**: bancos estrangeiros
- **liberalização** conta **capital** (CC5; Anexo 4 BCB), etc

Tripé Macro Econômico: 1999-2008

- 1) RMI: estabilidade prioritária (detrimento PIB)
 - Único instrumento (Selic)
- 2) Meta superávit primário
- 3) “Flexibilidade” cambial com mobilidade capital (**sem controle** capital)

Perspectiva Histórica

II) 2000's (2º Lula e Dilma): Distanciamento do liberalismo

“Retorno” (parcial) ao Desenvolvimentismo (maior intervencionismo):

- PAC
- MCMV
- Programas sociais: bolsa família, valorização SM

- **Política Industrial, Petrobras** (conteúdo nacional) etc.
- **BNDES: fortalecimento** (TN: R\$ 500 bi)
- **Bancos Públicos** (BB e CEF): atuação **anticíclica**
- **“Cruzada contra spread”**
- **Mudança** regra remuneração **poupança** → **eliminou piso** pra Selic

- Flexibilização gradual/parcial do **Tripé: 2008-2014**

- Pós-crise *subprime*: fim “era de ouro” do tripé

1) RMI: flexibilizado

Maior preocupação com **crescimento** (ênfase menor na estabilidade preços)

Diversificação instrumentos PM (macroprudencias): custo fiscal (serviço dívida)

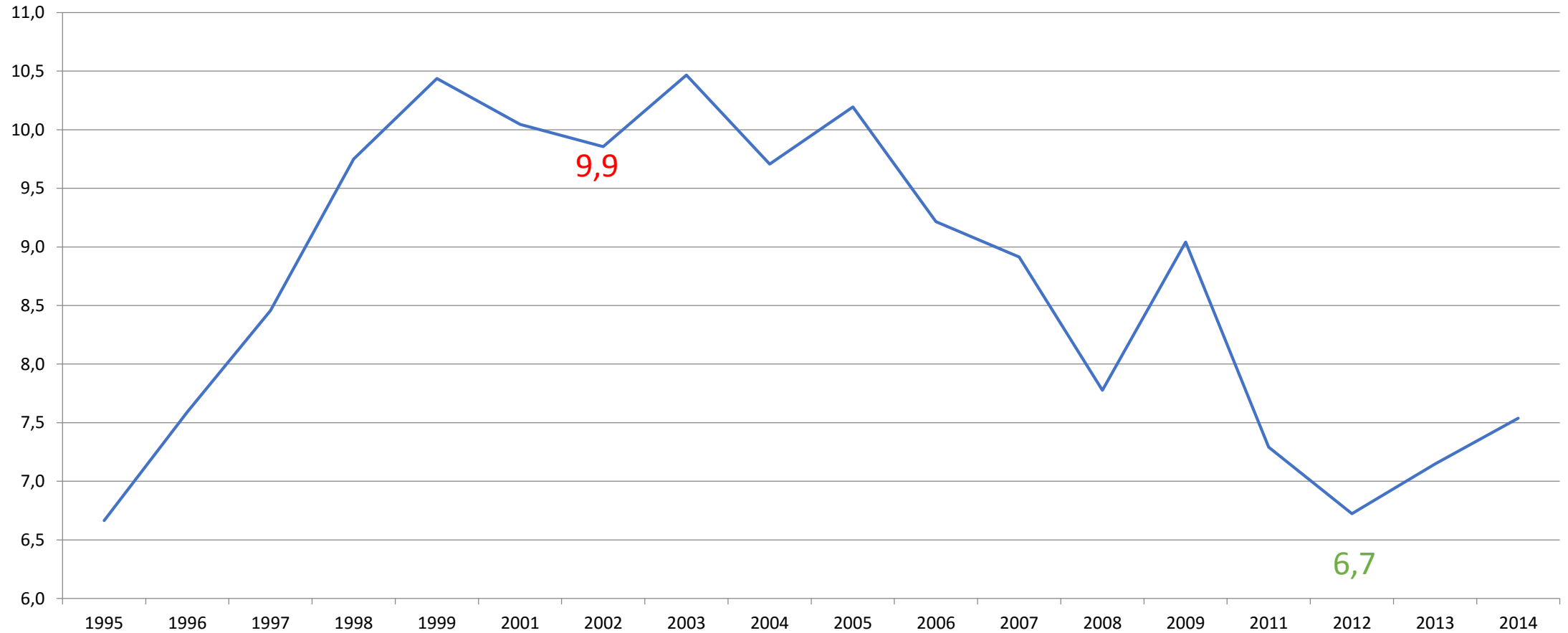
2) PF: anticíclica

3) Cambial: flutuação mais suja com **controle capital** (IOF)

Avanços da Era “desenvolvimentista”

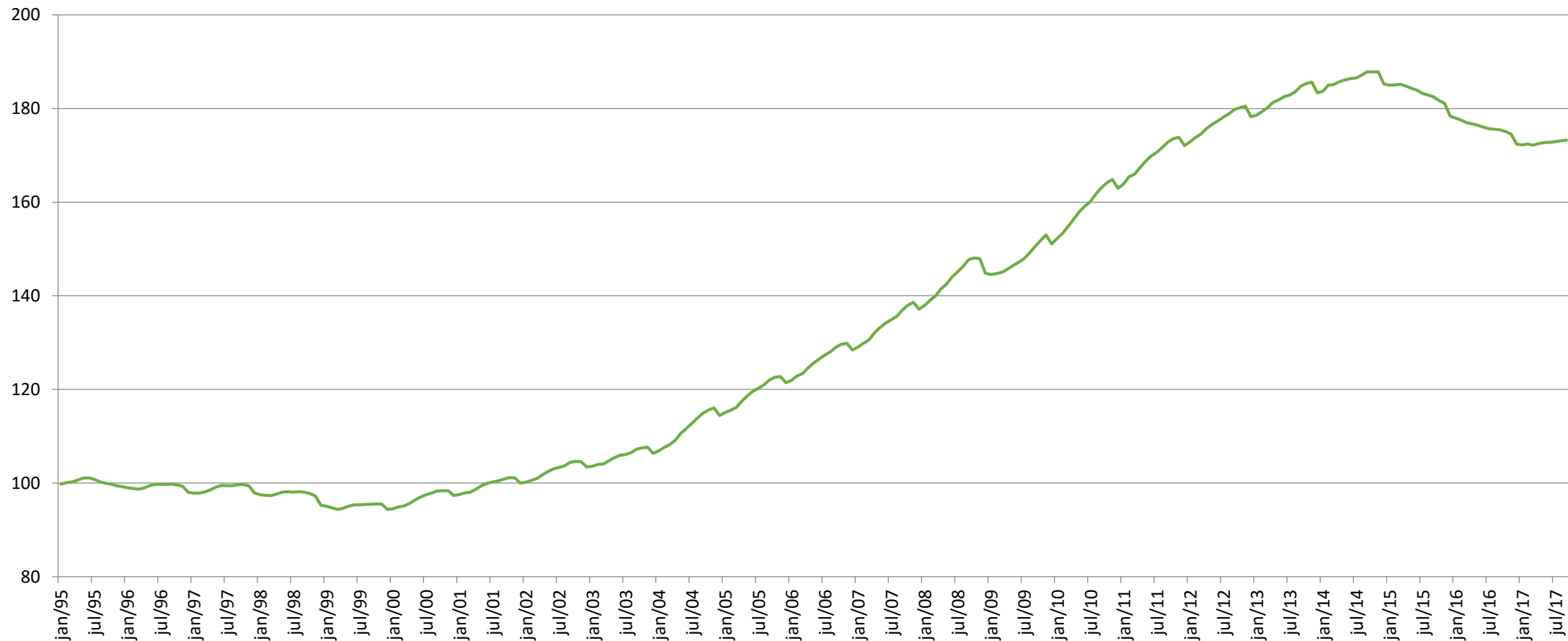
- **Redução desemprego**: “pleno emprego” (6,5%)
- **Formalização mercado trabalho: 15,3 milhões** empregos (2003-2011)
(1995-2002: 5 milhões)
- **Salário Mínimo (2000's): 70%** (reais)
- Melhora **distribuição renda**: queda histórica Coeficiente de Gini
- **Redução pobreza** (mobilidade social)

Taxa de Desemprego (%): 1995-2014



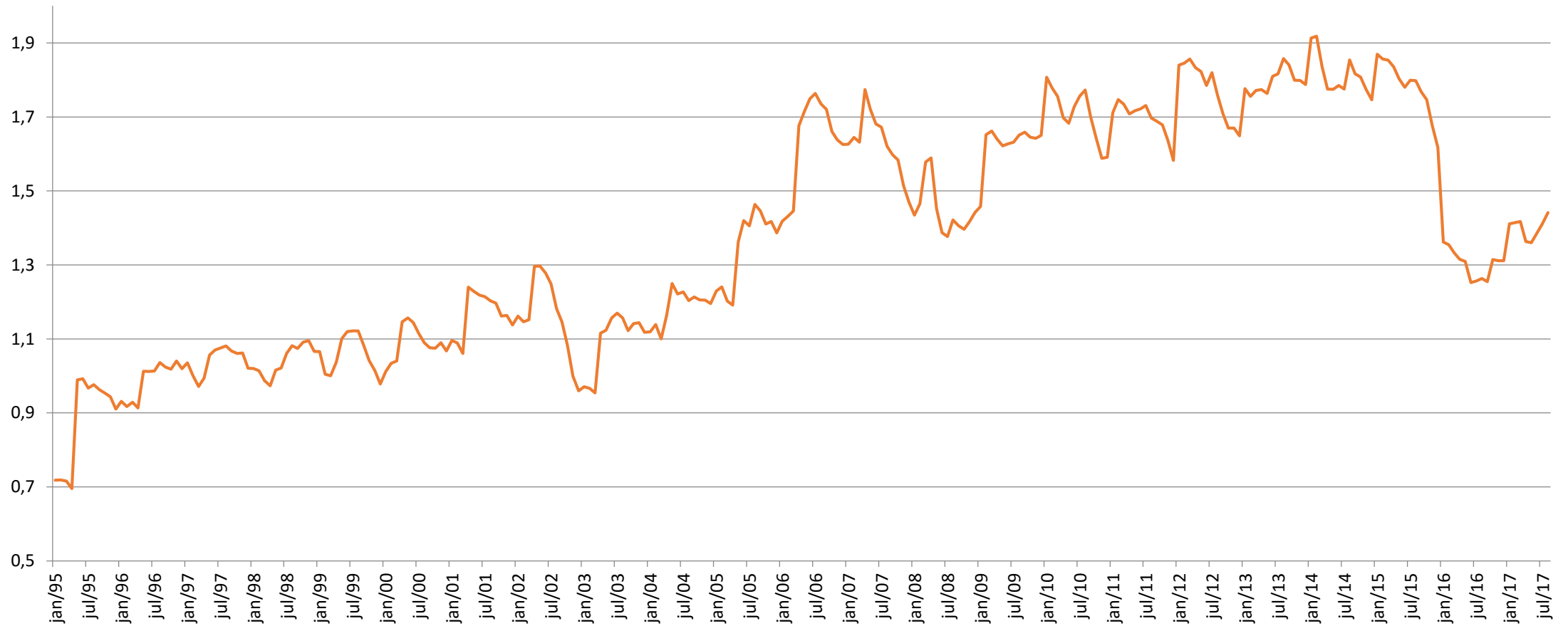
Fonte: elaboração própria com dados do IBGE

Índice do Emprego Formal: jan/195-Jul/2017



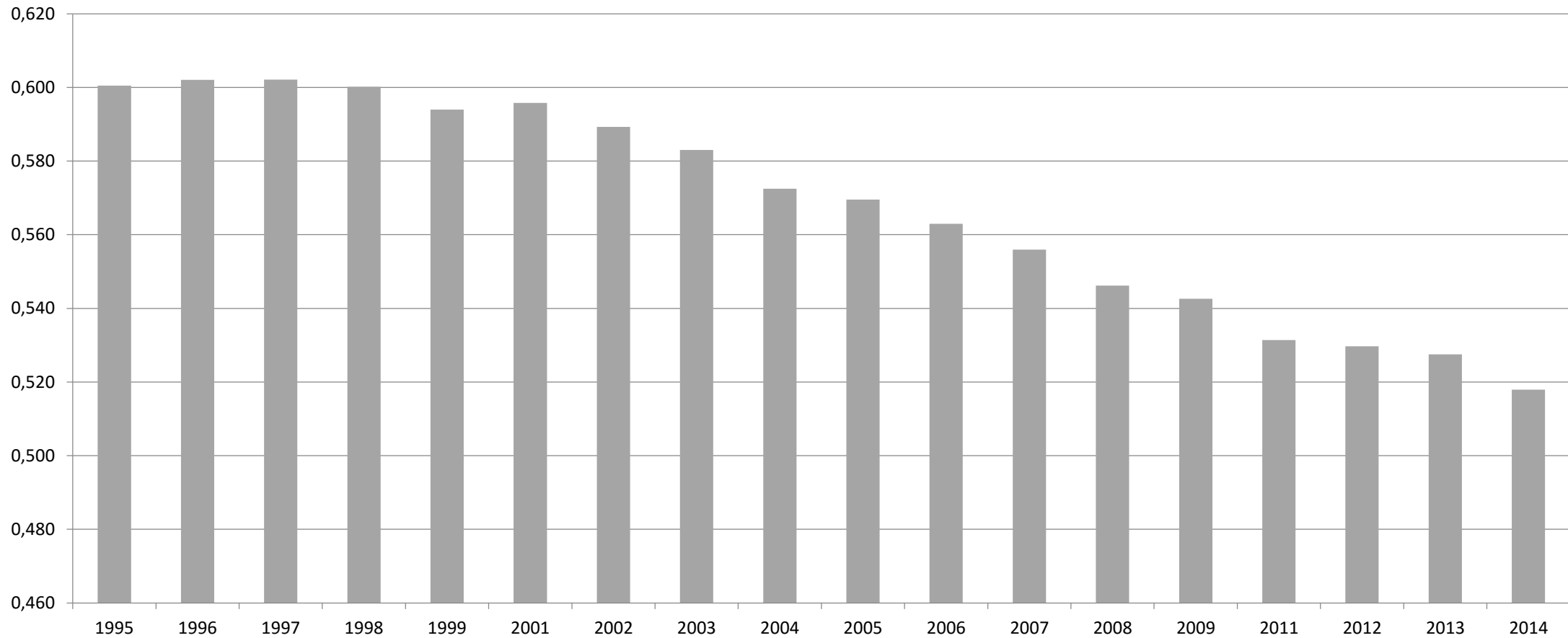
Fonte: elaboração própria com dados do MTE

Salário Mínimo Real (salário mínimo nominal/cesta básica): Jan/1995-Ago/2017



Fonte: elaboração própria com dados do DIEESE e MTE

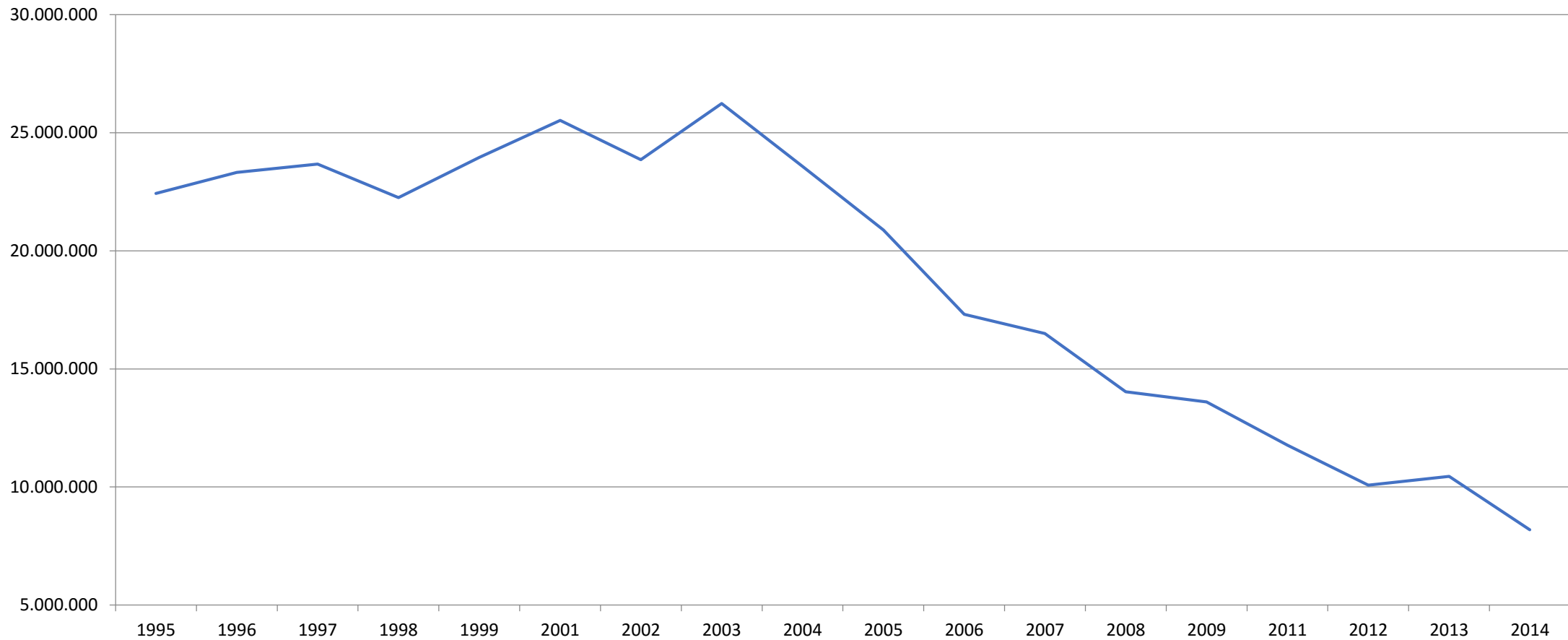
Coeficiente de Gini: queda contínua e histórica (2002-14)



Fonte: elaboração própria com dados do IPEA

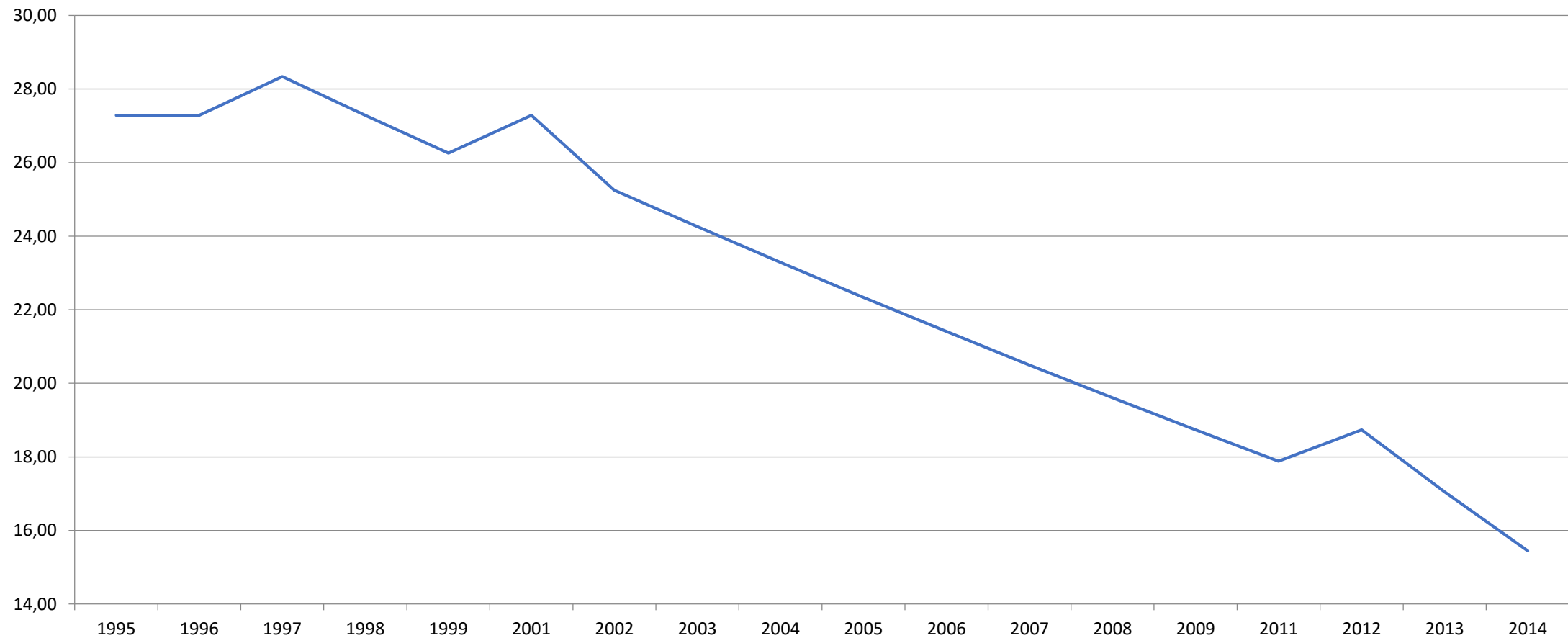
• **Gini (2002-14): 0,589 → 0,518**

Número de indivíduos extremamente pobres (%) (Linha de Pobreza Baseada em Necessidades Calóricas): 1995-2014



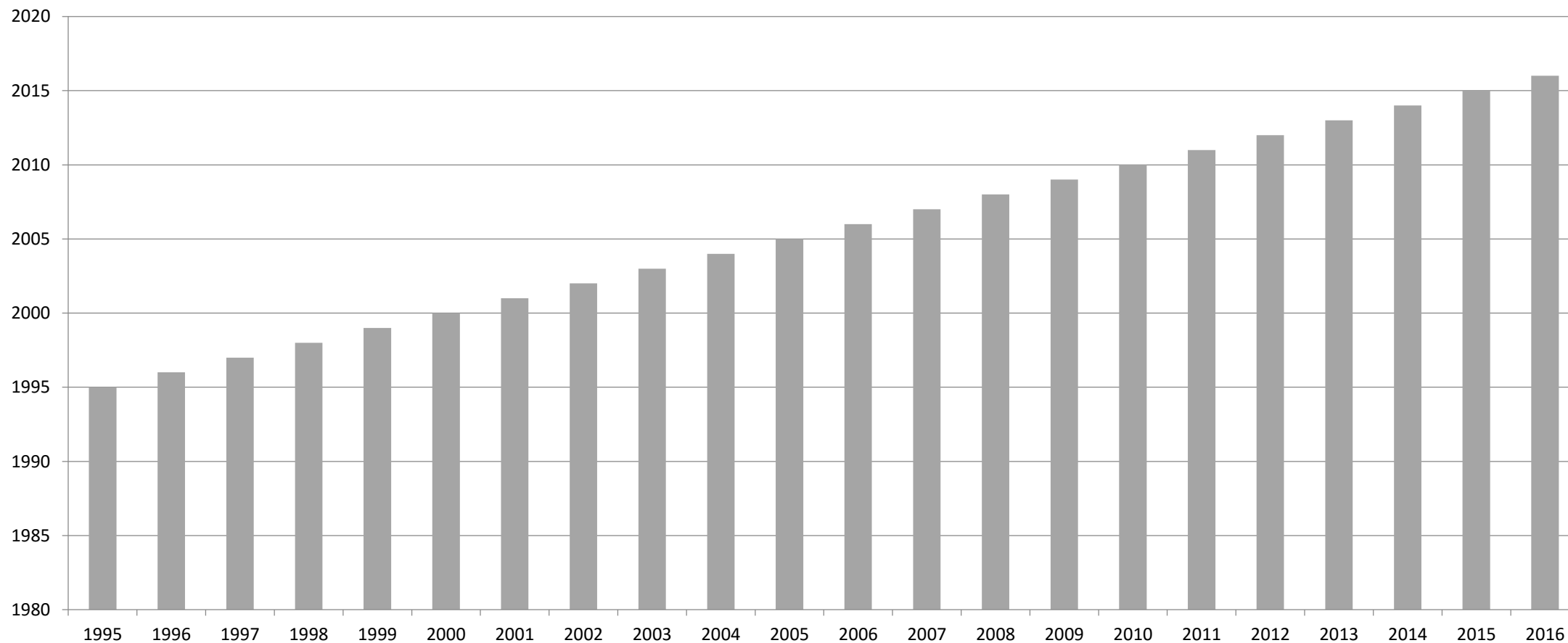
Fonte: elaboração própria com dados do IPEA

Porcentagem mais pobre da população com renda total igual à do 1% mais rico: 1995-2014



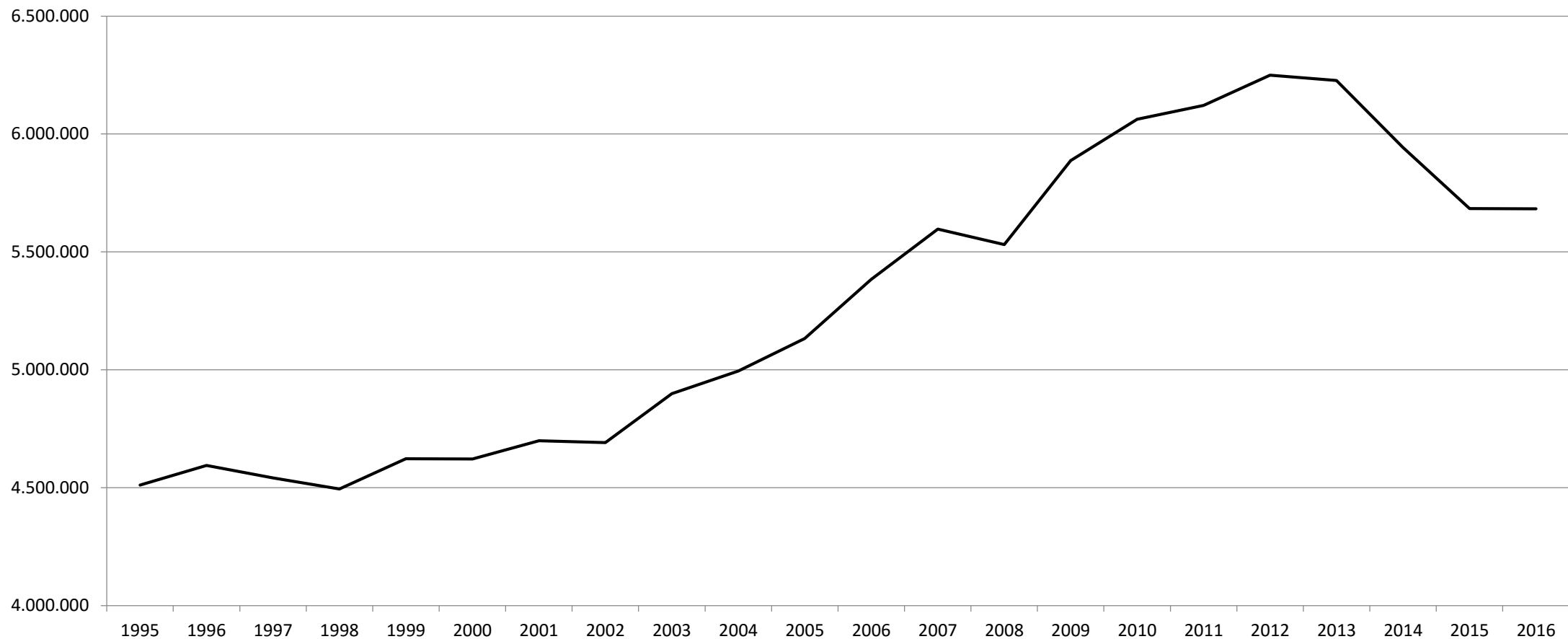
Fonte: elaboração própria com dados do IPEA

Número de matrículas em Cursos de Graduação (públicas e privadas): 1995-2016



Fonte: elaboração própria com dados do MEC/Inep

Evolução da renda per capita (preços constantes): 1995-2016



Fonte: elaboração própria com dados do FMI

Considerações Finais:

- Discussão: **modelo** de **desenvolvimento** socioeconômico

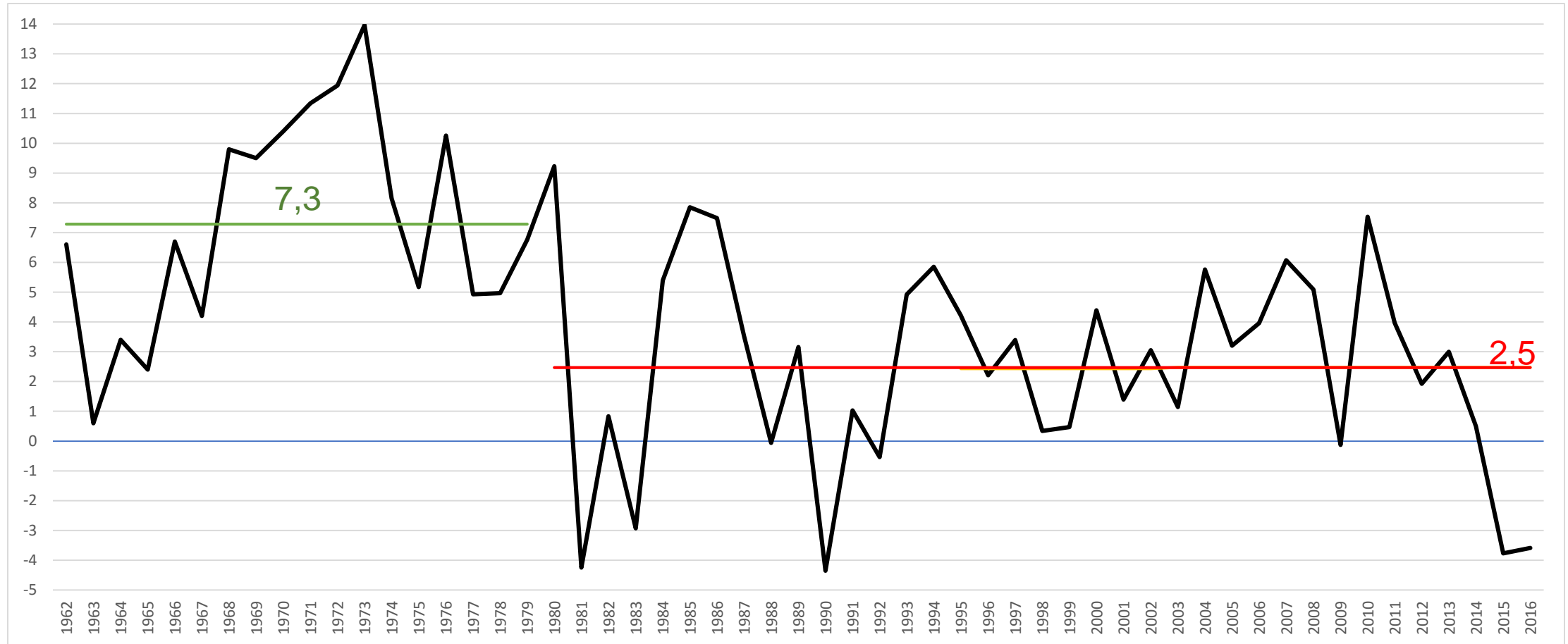
Nem tanto sobre política macro (curto prazo)

- “Mito da travessia interrompida” (Fábio Erber): experimento insuficiente

Liberais: mais mercado (Chile)

“Desenvolvimentistas” (não-liberais): mais intervenção

Taxa de Variação do PIB (%): 1962-2016



- Δ PIB (1995-2002): 2,4
- Δ PIB (2003-2015): 2,9

NOTA DE REPÚDIO À OPERAÇÃO "ESPERANÇA EQUILIBRISTA"

João Bosco (07/12/2017)

Recebi com indignação a notícia de que a PF conduziu coercitivamente o reitor da UFMG (...). **Como** vem se **tornando regra** no **Brasil**, além da **coerção desnecessária** (ao que consta, não houve pedido prévio, cuja desobediência justificasse a medida), consta ainda que os **acusados** e seus **advogados** foram **impedidos** de ter **acesso** ao próprio **processo**, e alguns deles nem sequer sabiam se eram levados como testemunha ou suspeitos. (...)

[E]ssas medidas **fere**[m] os **princípios elementares** do devido **processo legal**. É uma **violência** à **cidadania**.

NOTA DE REPÚDIO À OPERAÇÃO "ESPERANÇA EQUILIBRISTA"

Isso seria motivo suficiente para minha indignação. Mas a operação da PF me toca de modo mais direto, pois foi batizada de “Esperança equilibrista”, em alusão à canção que Aldir Blanc e eu fizemos em honra a todos os que lutaram contra a ditadura brasileira. Essa canção foi [...] um hino à liberdade e à luta pela retomada do processo democrático. **Não autorizo, politicamente, o uso dessa canção por quem trai seu desejo fundamental.**

Resta ainda um ponto. Há indícios que me levam a ver nessas medidas violentas um ato de **ataque** à **universidade pública**. Isso, num momento em que a UERJ (...) e o **ensino superior gratuito** sofre **ataques** de grandes instituições (alinhadas a uma **visão** mais **plutocrata** do que democrática). Fica aqui portanto também a minha defesa veemente da universidade pública, **espaço fundamental** para a **promoção** de **igualdades** na **sociedade** brasileira. É essa a esperança equilibrista que tem que continuar.

Crise atual: recessão ou **depressão**?

1. Conjuntural (recessão “encomendada”): normalidade

- Política macro (“boa”): “suficiente” para recuperação

2. Estrutural (depressão): anormalidade

- Política macro: **necessária** mas não suficiente para reversão do processo (recuperação).
- Quadro de **incerteza** (Knight-Keynes) → elevada preferência Liquidez (**PPL**)

Quadro de incerteza (Knight-Keynes)

- “Taxa própria de juros” (TG: 17): quem vai comprar BK??

Prêmio liquidez (l) $\rightarrow \infty$

EMgK ($q-c$) $\rightarrow 0$

$l \gg a+(q-c)$: compra liquidez a qualquer preço

Quadro de incerteza (Knight-Keynes)

1. Insegurança jurídica

- **Garantias constitucionais; direitos** individuais

2. Ameaça ruptura coesão social

- *Retorno* “**estado de guerra**” (Hobbes)

3. Eleições: pode sair qualquer resultado

- **Polarização**: extrema direita ou Extrema esquerda

Obrigado