



## **Aula Magistral**

# **Promoção a Professor Titular da PUC-Rio**

## **Desafios Macroeconômicos no Brasil**

Márcio G. P. Garcia

Departamento de Economia - PUC-Rio

Terça-Feira, 4 de dezembro de 2018

Agradeço a João Decotelli, Ricardo Amaral, Raphael Vasconcelos e Felipe Paixão por excelente assistência de pesquisa, bem como a Affonso Pastore e à equipe do DEPEC/Bradesco, por dados, gráficos e insights.

# Preliminares

- Frase do Presidente eleito, Jair Bolsonaro, em áudio colhido no dia 19/11/2018:
- “Quem ferrou o Brasil foram os economistas.”

# Preliminares

- A economia hoje estuda áreas muito mais diversificadas, compreendendo fenômenos antes restritos a outras áreas.
- O traço unificador da abordagem econômica está no uso de modelos que embutem hipóteses sobre o comportamento humano (não necessariamente racionalidade) para derivar hipóteses testáveis.
- Tais modelos então são levados aos dados, cada vez mais numerosos e detalhados, para testar as hipóteses.

# Lista de Áreas de Economia

- Macroeconomia;
- Microeconomia;
- Econometria;
- Economia Internacional (Comércio e Finanças);
- Economia do Desenvolvimento;
- Economia da Educação / Saúde;
- História Econômica;
- Economia do Trabalho;
- Organização Industrial;
- Economia Política / Escolha Pública;
- Finanças;
- Economia Comportamental;
- Economia Experimental;
- Economia do Meio-Ambiente;
- Teoria Microeconômica/Teoria dos Jogos;
- Direito e Economia; etc.

# http://www.econ.puc-rio.br/



O Departamento de Economia é um dos sete departamentos que formam o Centro de Ciências Sociais da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio). Criado em 1961, tornou-se, a partir do final dos anos setenta, um dos mais consolidados centros de ensino e pesquisa em economia da América Latina. Além de um curso de graduação, mantém programas de mestrado e doutorado.

As atividades de pesquisa do Departamento têm-se concentrado nas áreas de Desenvolvimento econômico, economia internacional, economia do setor público, economia do trabalho, finanças, história econômica, macroeconomia, organização industrial e teoria econômica.

Resultados dos programas de pesquisa do Departamento têm tido influência reconhecida na formulação da política econômica do país.

**Busca**

**Produção Científica e de Opinião**  
Encontre aqui a produção acadêmica e de opinião dos professores e alunos do Departamento de Economia da PUC-Rio

**Links**

- ANPEC
- Dissertações e Teses Premiadas
- Ex-alunos de mestrado aceitos em Programas de Doutorado no exterior
- LEE PUC-Rio: Laboratório de economia experimental

[LEIA MAIS](#)

**Fund-Raising**

O Departamento de Economia da PUC-Rio tem buscado doações, não só para o seu ensino, mas, junto a todos que acreditam no poder da educação, para apoiar as suas atividades de ensino e pesquisa, visando despertar o colaborador. Doações são mais do que bem-vindas. E, a critério do doador, podem ser utilizadas para apoiar a sua pesquisa, para apoiar a sua atuação, como assessor de graduação, bolsa de pós-graduação, programa de pesquisa, contratação de novos professores ou publicações.

**Textos para discussão**

**Do Government Guarantee Really Matter in Fixed Exchange Rate Regimes?**  
Since the mid 1990s, theories of speculative attacks have argued that fixed exchange rate regimes entail excessive borrowing in foreign currency an...  
Texto para discussão no. 868

**Managerialial Policies at Work: How do Government Owned Banks affect Credit Markets?**  
How countereyclical managerialial credit policies affect the loan spread? To answer this question, we propose a microeconomic model of...  
Texto para discussão no. 865

[LEIA MAIS](#)

**Departamento de Economia PUC-Rio**

Você e outros 260 amigos curtiram isso

30 de Janeiro, 20 de novembro de 2018

**Notícias**

**"Mário Henrique Simonsen Memorial Lecture"**  
Professor Marcelo C. Medeiros foi agraciado com a prestigiosa "Mário Henrique Simonsen Memorial Lecture"

**Mestrado Profissional em Macroeconomia e Finanças**  
Lançado edital para a turma de 2019

**Recrutamento de novos professores**  
O Departamento de Economia da PUC-Rio iniciou processo de seleção para contratação de professor assistente de economia para sua quadra principal

[LEIA MAIS](#)

[Clique aqui para acessar a Área do Aluno](#)

**Facilitando o acesso aos microdados do Brasil**  
Clique aqui para conhecer

**Coleção Wileman Brazilian Review, 1898-1940**

**Seminários**

03/12/2018  
**Juanjiao Fan**  
Farming Rich Data in Economics

04/12/2018  
**Gaston Illanes**  
Competition, Asymmetric Information and the Agency Puzzle: Evidence from a Government-run Exchange in Chile

07/12/2018  
**TEU**  
**TEU**

[LEIA MAIS](#)

**Produção Acadêmica**

**Carlos Viana de Carvalho.**  
The cross-sectional distribution of price indexes implied by agricultural data (a case). The Review of Economics and Statistics, 2018

**Fábio Menezes Sanchez, Daniel Silva Junior, Sorenwood Srinivasan.**  
Minimum distance estimation of spatio-temporal using price distribution - Journal of Statistical & Economic Surveys, 2018

**Gabriel F. Vasconcelos, Yael H. Frenkel, Marcelo Cunha Medeiros, Ricardo Meinen.**  
ARCo: An R package to Estimate Artificial Counterfactuals. R Journal, 2018

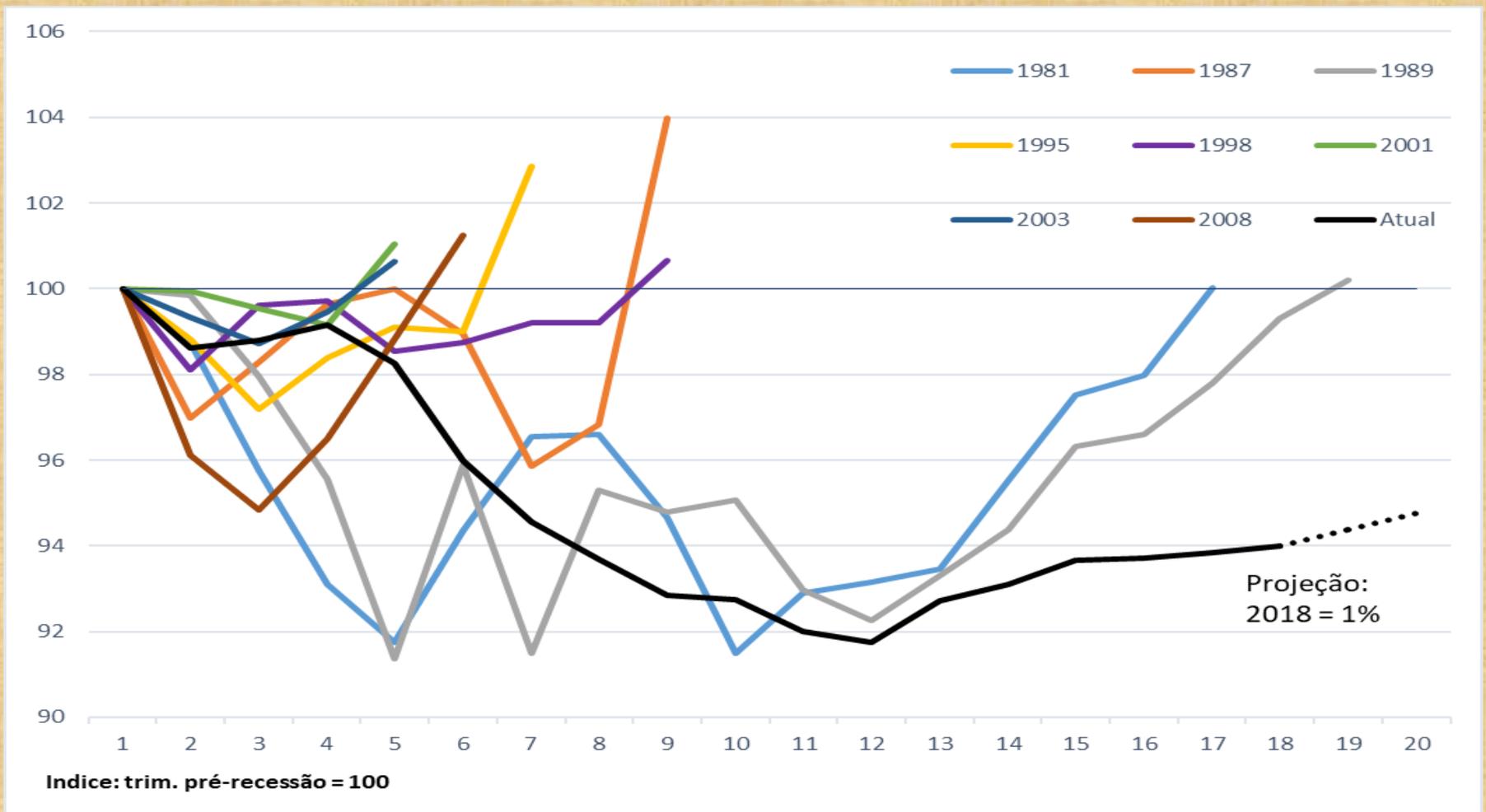
[LEIA MAIS](#)

[Webmail](#)

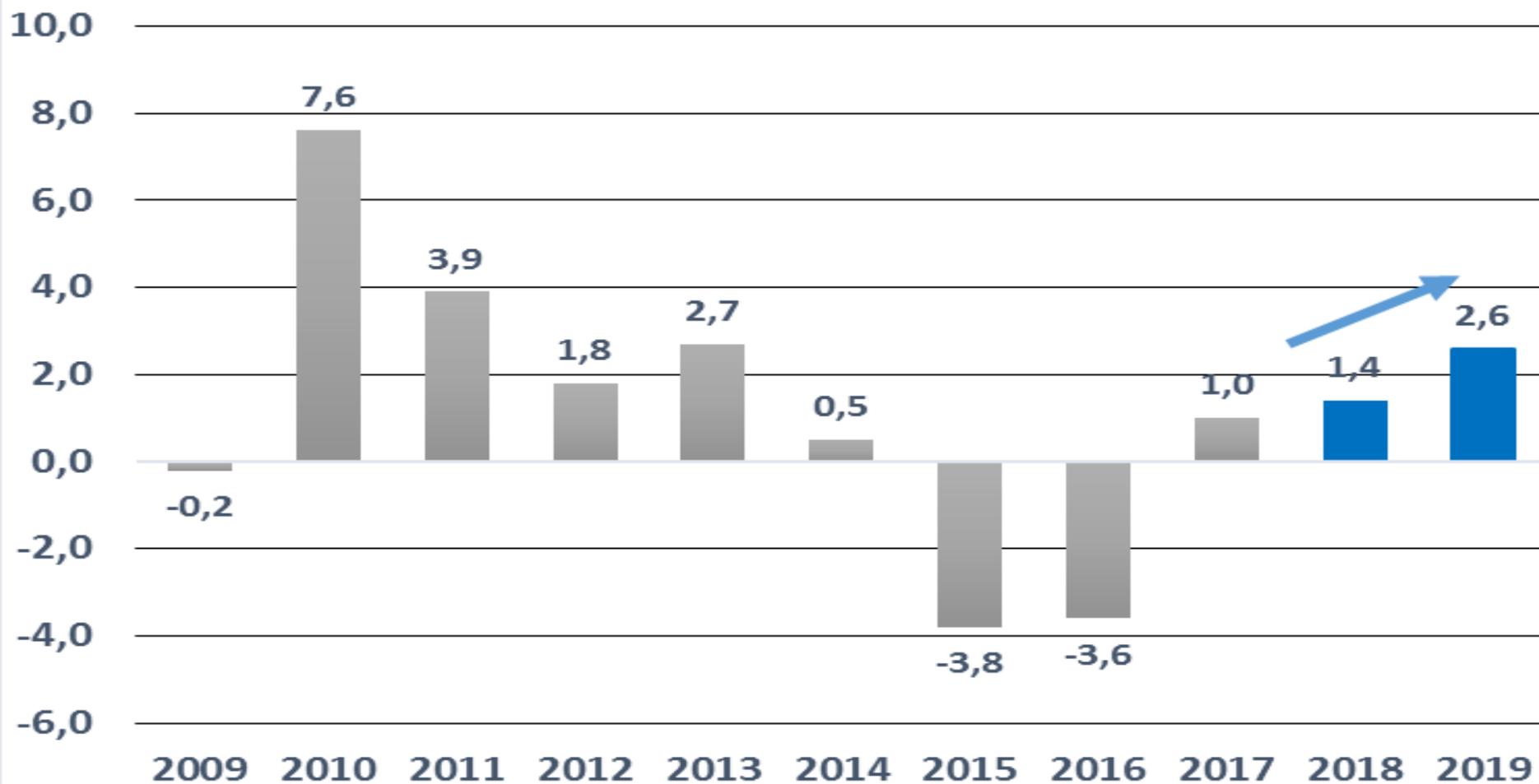
# O que vou fazer hoje

- O que interessa a todos nós é saber se, depois de uma grande recessão, o Brasil pode voltar a crescer e a gerar empregos, voltando a diminuir a desigualdade, construindo a base indispensável para melhorar a saúde e a educação, e reduzir a violência.
- Minha área é macroeconomia aberta, ou seja, o estudo do comportamento das variáveis macroeconômicas (PIB, emprego, consumo, investimento, taxa de juros, taxa de câmbio, etc.), levando em conta a interação entre os diversos países (comércio internacional e fluxos de capitais).
- Hoje, vou tentar abordar uma parte desta questão muito abrangente, usando conhecimentos específicos da minha área de atuação.

# Estado Atual da Economia: Fracca Recuperação Cíclica



# Expectativas de Crescimento do PIB



Fonte: BCB

Dados: 23/11/2018

# Como voltar a crescer com vigor?

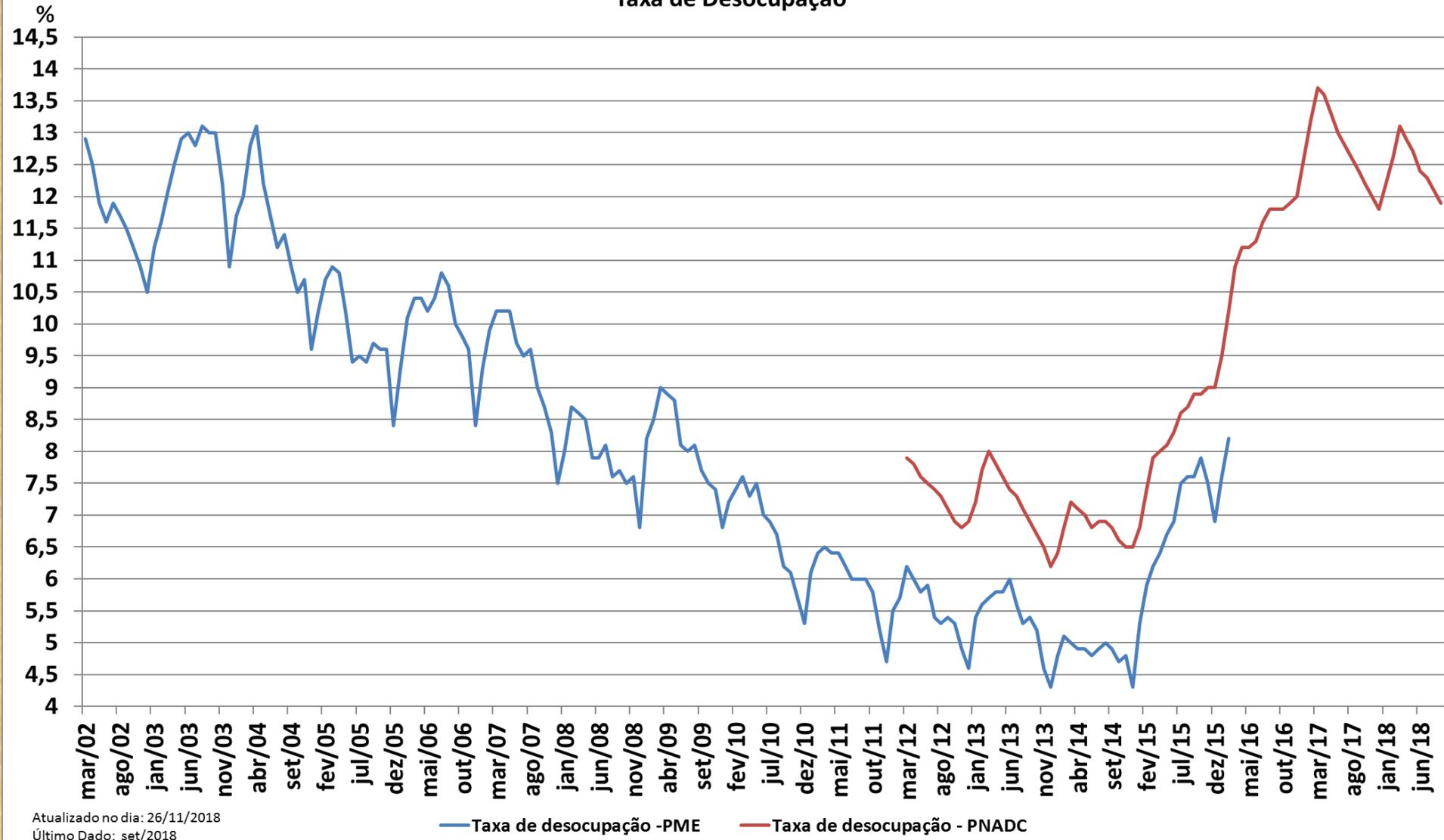
- O desafio macroeconômico é transformar a fraca recuperação cíclica que vem ocorrendo em um processo de crescimento vigoroso sustentado.

# Como voltar a crescer com vigor?

- Pontos positivos:
  - Ainda há um grau elevado de ociosidade dos fatores de produção (capital e trabalho);

# Desemprego ainda muito elevado

Taxa de Desocupação

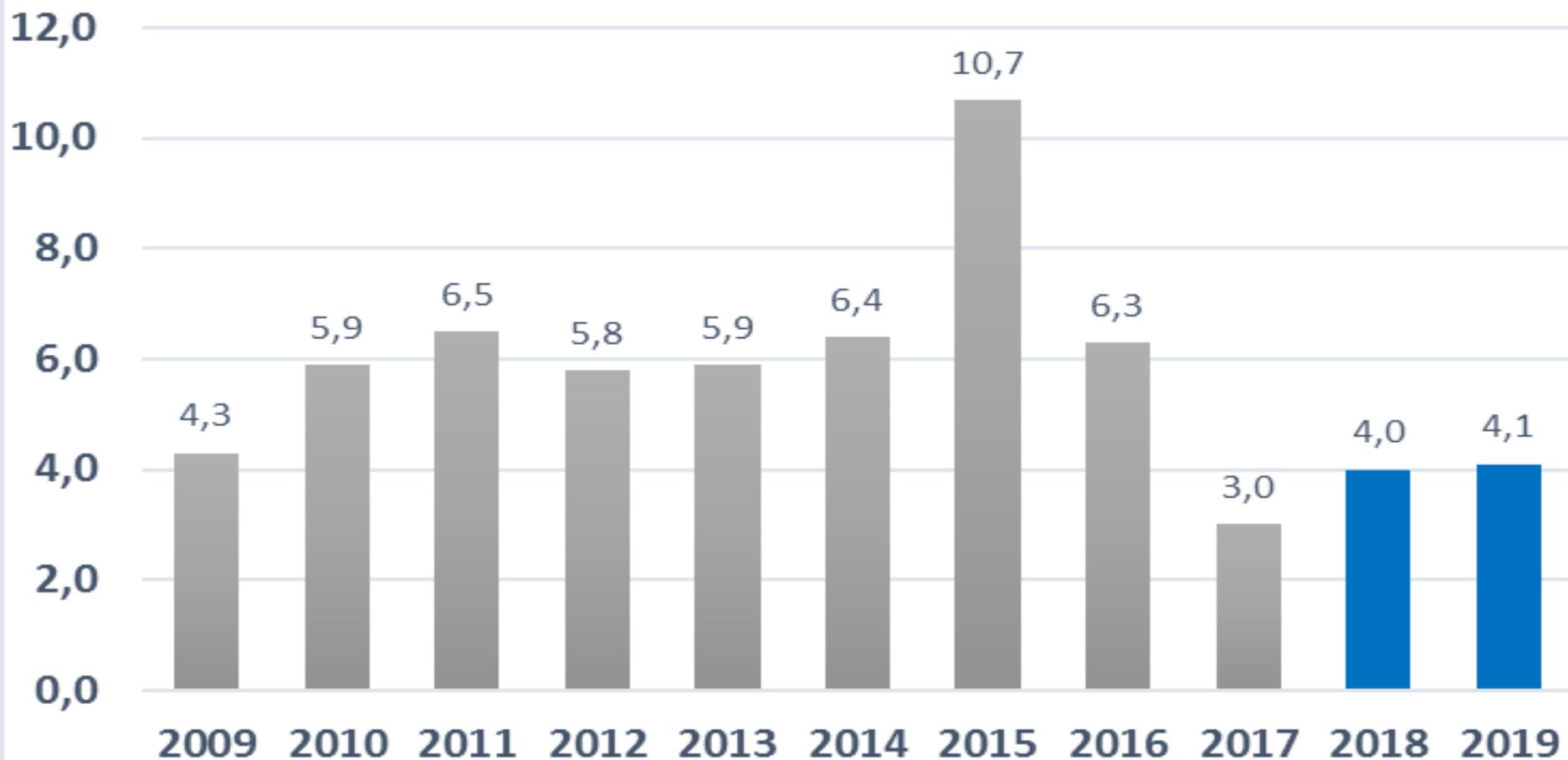


# Como voltar a crescer com vigor?

- Pontos positivos:
  - Ainda há um grau elevado de ociosidade dos fatores de produção (capital e trabalho);
  - Inflação na meta com juros baixos;

# Inflação Controlada

## % ao ano

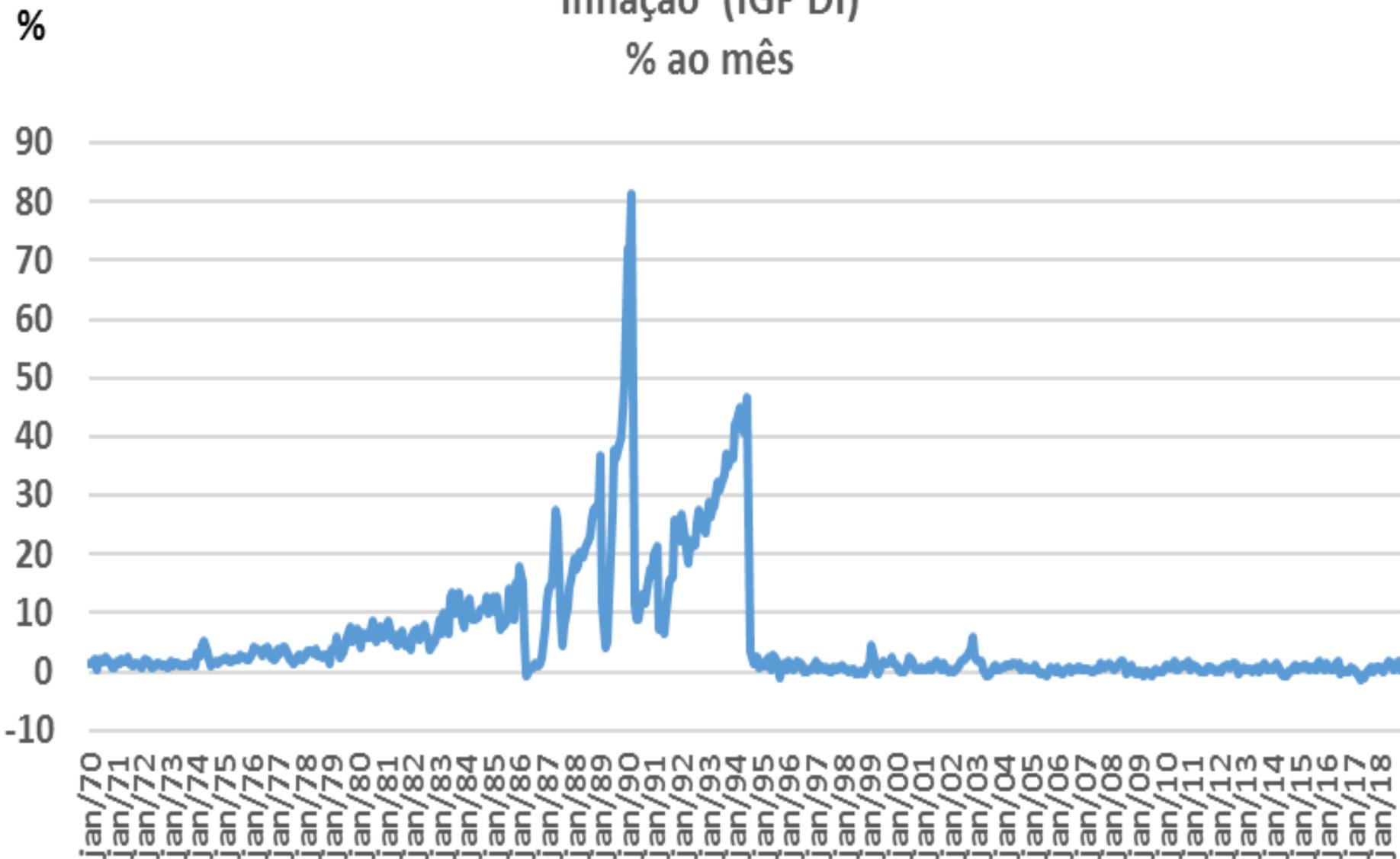


Fonte: BCB

Atualização: 23/11/2018

# Inflação (IGP DI)

% ao mês

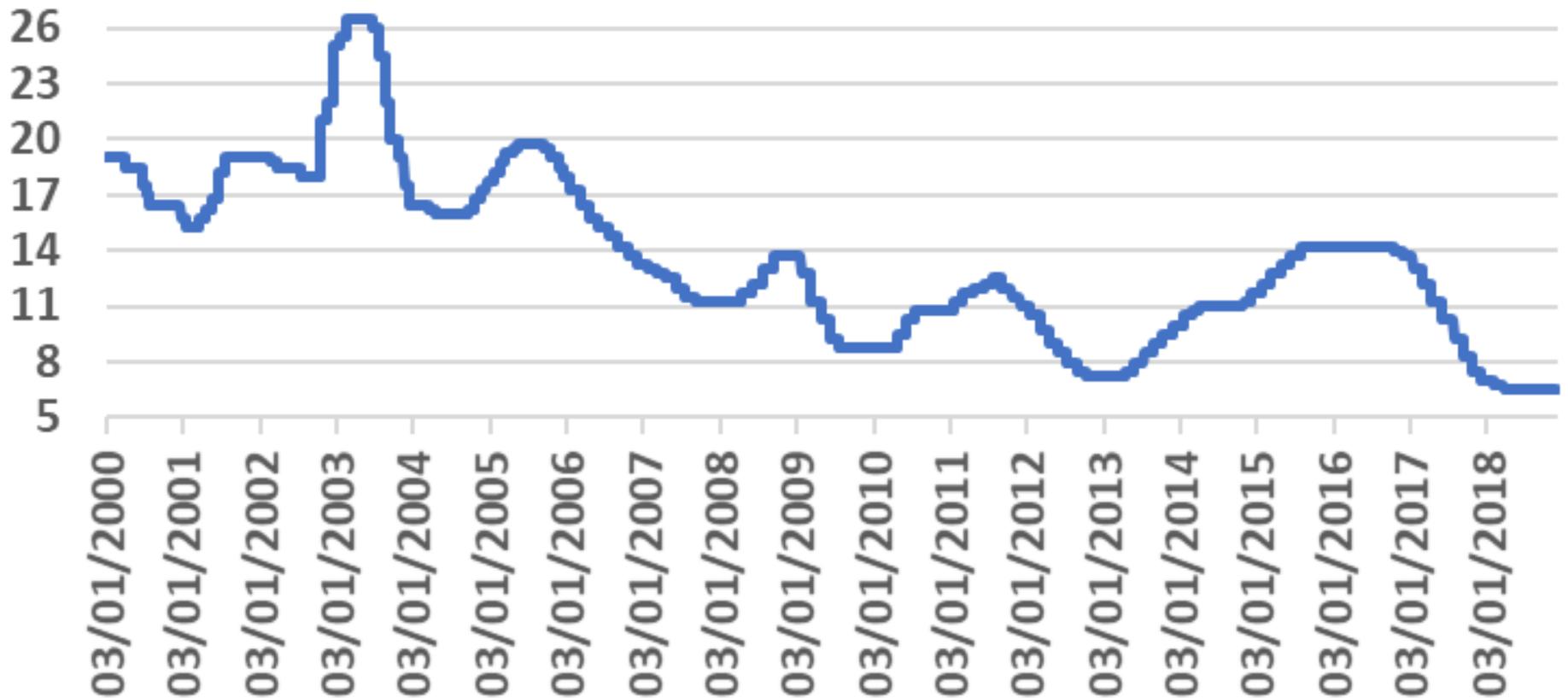


Último dado: out/2018

Fonte: IPEA

# Juro (1 ano) nunca esteve tão baixo

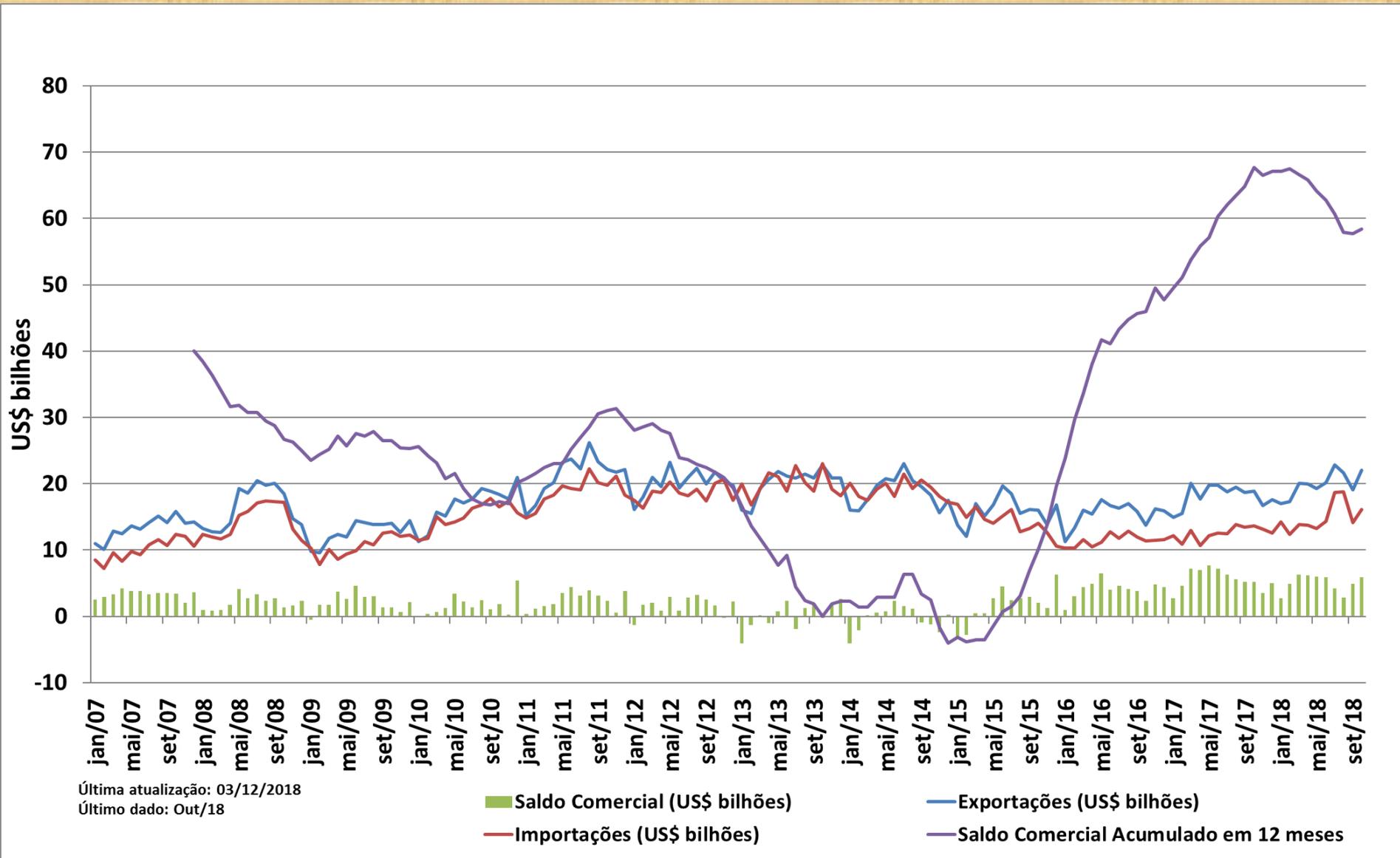
Taxa de juros - Meta Selic definida pelo Copom -  
% ao ano



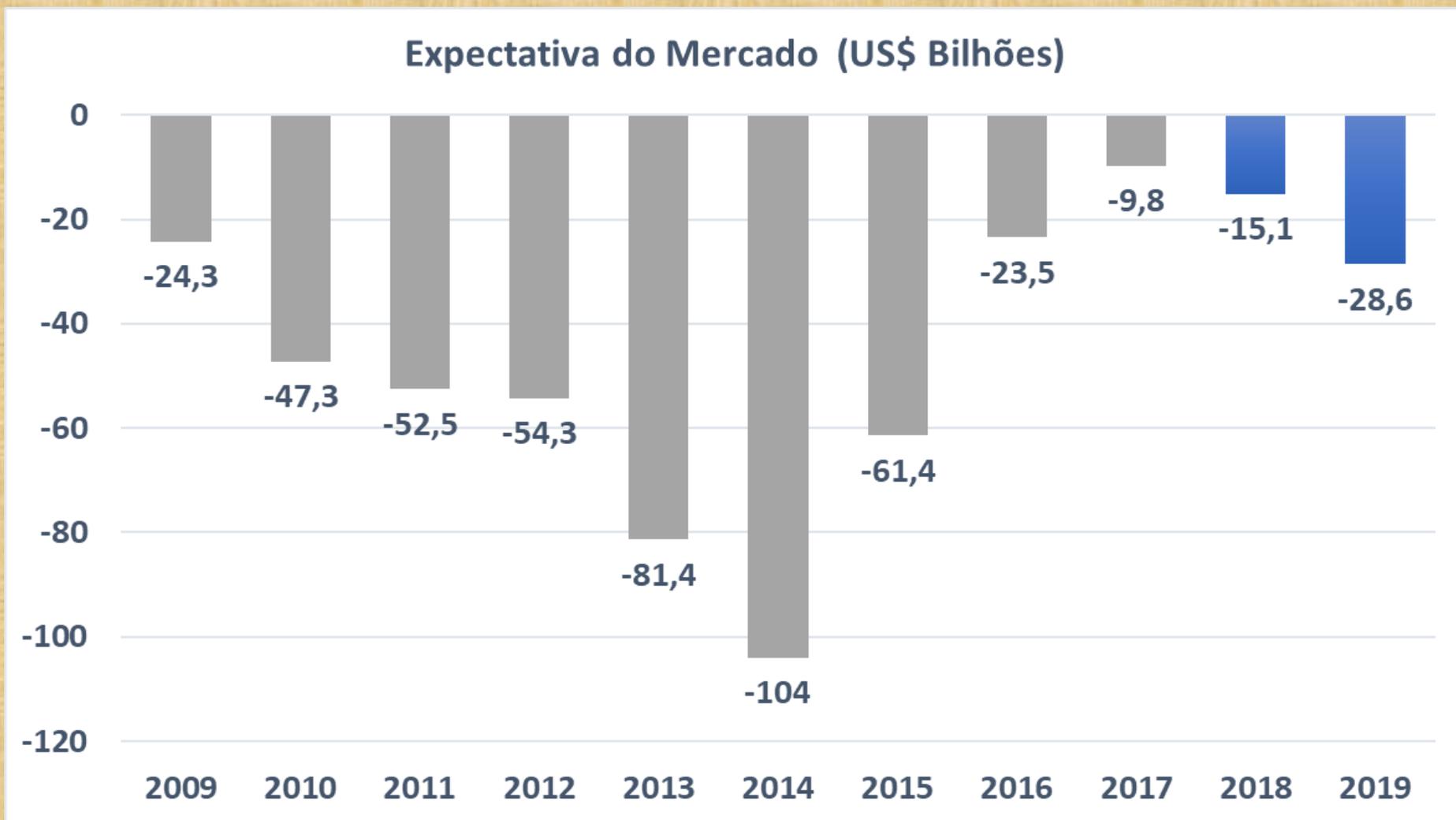
# Como voltar a crescer com vigor?

- Pontos positivos:
  - Ainda há um grau elevado de ociosidade dos fatores de produção (capital e trabalho);
  - Inflação na meta com juros baixo; e
  - Balanço de pagamentos saudável e elevadas reservas Internacionais;

# Saldo Comercial Elevado

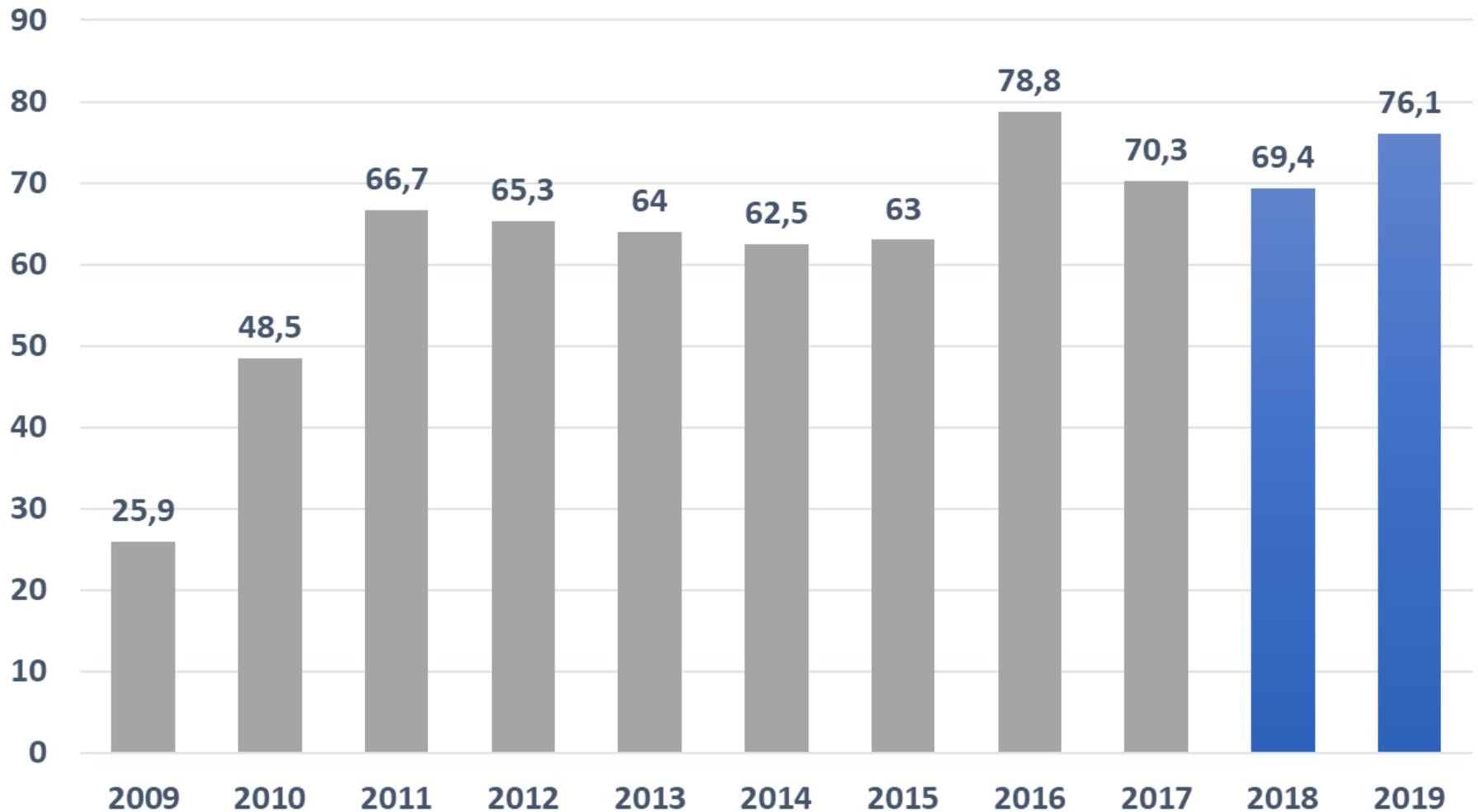


# Pequeno Déficit em CC no BP



# Elevado Investimento Direto Estrangeiro

Expectativa do Mercado (US\$ Bilhões)



# Como voltar a crescer com vigor?

- Pontos positivos:
  - Ainda há um grau elevado de ociosidade dos fatores de produção (capital e trabalho);
  - Inflação na meta com juros baixo; e
  - Balanço de pagamentos saudável e elevadas reservas Internacionais; e
  - Demografia ainda favorável.

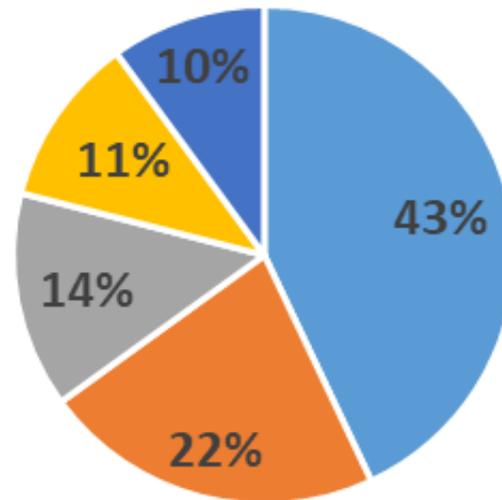
# Como voltar a crescer com vigor?

- Pontos negativos:
  - Baixo crescimento da produtividade (PTF):
    - Educação ruim;
    - Baixa inovação;
    - Impostos altos e distorcivos;
    - Economia muito fechada ao comércio internacional;
    - Infra-estrutura deficiente.
  - Grande desafio macroeconômico:

• **Fiscal!**

# Rigidez do Orçamento

Orçamento primário (=exceto juros) do Governo Federal (% do total)



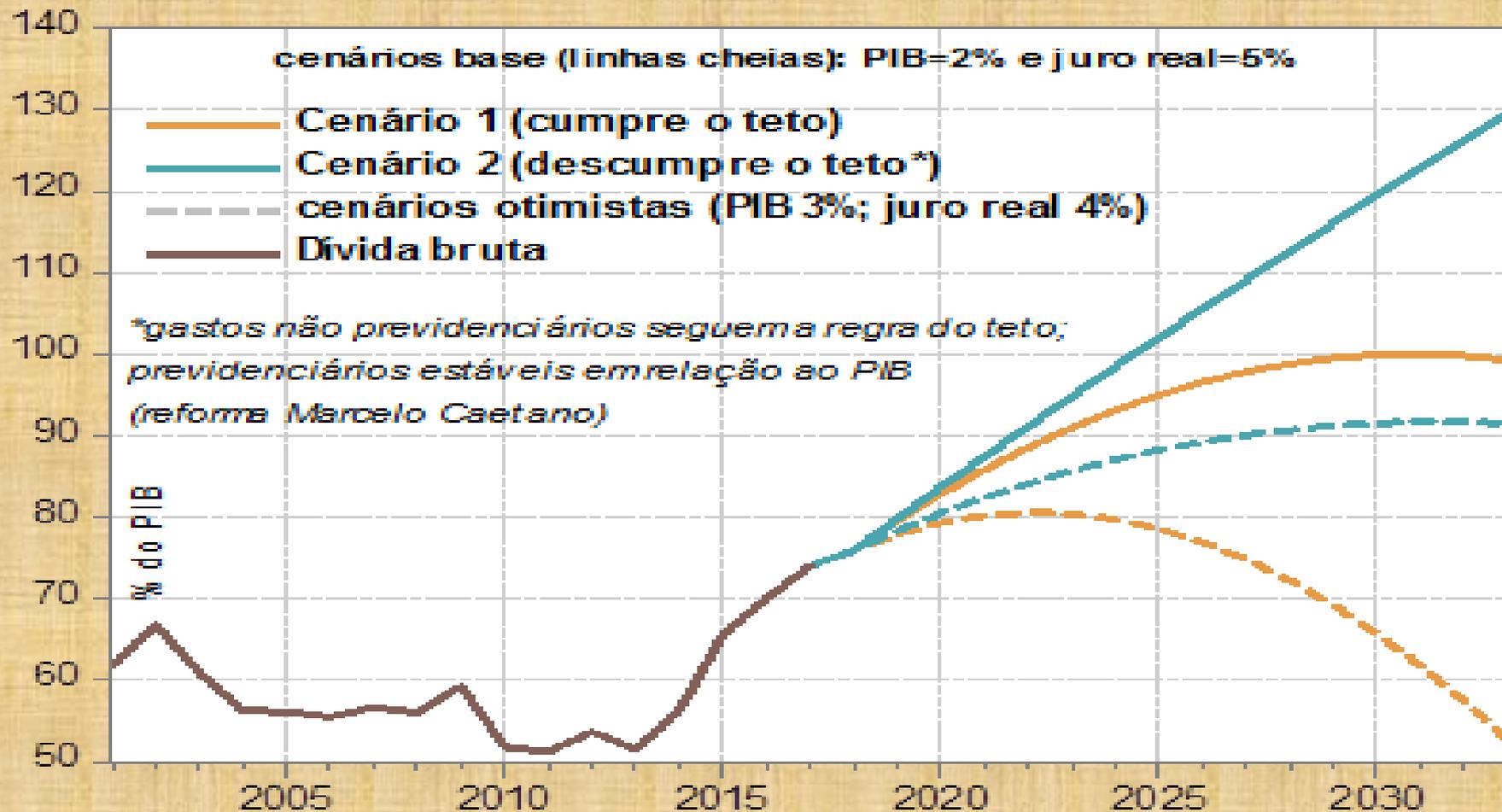
■ Benefícios previdenciários ■ Pessoal ■ Outras obrigatórias  
■ Saúde e educação ■ Discricionárias

**Total: R\$ 1.334 bi (12 meses até set/18), ou 19,6% do PIB**

# A Reforma da Previdência

- A reforma da Previdência é condição necessária, porém não suficiente, para evitar que a dívida pública continue em trajetória explosiva.
- A proposta que está hoje no Congresso traria uma economia de R\$ 400 bilhões (valor presente) em 10 anos (originalmente seria R\$ 800 bilhões).
- Armínio Fraga/Paulo Tafner tem uma proposta que economizaria R\$ 1,3 trilhão em 10 anos.
- Ainda assim, seriam necessárias outras medidas para diminuir o crescimento dos gastos públicos.

# Mesmo com reforma da Previdência, a dívida explodiria, sem reformas adicionais



$$D(t) = D(t-1) * (1+r-g) + def(t) .$$

# Outras Medidas Fiscais

- A dívida pública (% do PIB) evolui segundo:

$$D(t) = D(t-1) * (1+r-g) + def(t) .$$

- Grosso modo, precisamos passar de um déficit de quase 2% do PIB para um superávit superior a 2%, para estancar a explosão da dívida pública.
- Reduções de ativos (privatizações, pagamentos do BNDES ou venda de reservas cambiais) ajudam a fazer a ponte, mas não resolvem.
- Fluxo x Estoque.
- Dada a rigidez do orçamento, esta é uma agenda muito desafiadora.

# Outras Medidas Fiscais

- Elevar alíquotas de impostos existentes ou criar novos (CPMF) é uma possibilidade.
- Atacar os “gastos tributários” é outra.

# Gastos Tributários

## Principais Gastos Tributários

	PLOA 2019	
<i>Número de rubricas</i>	60	
Rubricas	R\$ bi	%PIB
<b>Simplex Nacional</b>	<b>87</b>	<b>1.2</b>
<b>Rendimento Isentos e Não Tributáveis - IRPF</b>	<b>32</b>	<b>0.4</b>
<b>Agricultura e Agroindústria - Desoneração Cesta Básica</b>	<b>30</b>	<b>0.4</b>
<b>Zona Franca de Manaus e Áreas de Livre Comércio</b>	<b>25</b>	<b>0.3</b>
<b>Entidades Sem Fins Lucrativos - Imunes / Isentas</b>	<b>24</b>	<b>0.3</b>
<b>Deduções do Rendimento Tributável - IRPF</b>	<b>20</b>	<b>0.3</b>
<b>Benefícios do Trabalhador</b>	<b>13</b>	<b>0.2</b>
<b>Desoneração da Folha de Salários</b>	<b>10</b>	<b>0.1</b>
<b>Outros</b>	<b>66</b>	<b>0.9</b>
<b>Total</b>	<b>306</b>	<b>4.1</b>

\* não contempla o total de desoneração, apenas os gastos tributários (exclui-se, por exemplo, IPI e CIDE)

Fonte: AC  
Pastore.

# A Penúria dos Entes Subnacionais

- Mas os problemas fiscais não se limitam ao nível federal.
- Relatório recente do Tesouro Nacional, reporta números extremamente preocupantes sobre estados e municípios brasileiros.
- O déficit primário dos estados tem crescido significativamente: R\$1,8 bi (2015), R\$2,9 bi (2016) e R\$13,9 (2017).
- As receitas aumentaram pouco mais do que o PIB, mas as despesas cresceram muito mais (o que é parcialmente justificável em uma recessão).
- Os gastos de pessoal (ativo e inativo) aumentaram 32% acima da inflação entre 2011 e 2017.
- 14 dos 27 estados estouraram o limite da Lei de Responsabilidade Fiscal de no máximo 60% da receita corrente líquida para as despesas de pessoal.

# Problemas Fiscais Adicionais

- Os estados estão, com raras exceções, em estado muito ruim.
- Os novos governadores pensam em repassar à União seus problemas, mas isso não será possível.
- Ao mesmo tempo, há uma demanda muito grande por melhoras na segurança pública, na saúde e na educação, o que exige mais recursos.
- Em suma, há uma grande expectativa por melhoras grandes e rápidas nos serviços públicos, mas os recursos são extremamente escassos, e as reformas necessariamente levarão tempo para frutificarem.

# Crescimento ou Crise?

- O traço distintivo da atual conjuntura é que temos uma recuperação cíclica frente a uma iminente crise fiscal de elevadas proporções.
- Ao contrário da grande maioria dos episódios de crises do passado, o cenário externo ainda é favorável, e nossas contas externas são robustas, aliadas à elevada quantidade de reservas Internacionais.
- A recuperação atual pode ser turbinada ou destruída por medidas fiscais, sobretudo a reforma da Previdência.

# Cenário Bom: Crescimento

- A aprovação da reforma da Previdência estará muito provavelmente associada a maior fluxo de capitais para o Brasil, apreciação cambial, alta da bolsa, baixa de juros e aumento do crédito.
- Neste cenário, o governo terá mais tempo para implementar outras reformas.
- No meio tempo, o BC terá que decidir se compra mais reservas e/ou volta a impor controles de entrada de capitais.
- O risco, nesse cenário bom, é de médio prazo: a complacência, como ocorreu com o governo Lula após 2005.

# Cenário Ruim: Crise

- Já a derrota do governo em aprovar a reforma da Previdência, fará com que a agenda econômica do governo saia de controle.
- Nesse cenário, os capitais externos se retrairiam, causando depreciação cambial e queda da bolsa.
- Assim, o BC pode tentar resistir e acabar por acirrar a crise.
- Se o BC baixar juros e vender reservas, haverá um breve interregno sem crise, mas, ausentes mudanças fiscais, gerará crise muito maior no médio prazo.

# Perspectivas e Desafios

- O novo czar econômico tem uma agenda correta e certamente vai se bater muito por ela.
- Os riscos que podem nos jogar no cenário ruim são principalmente dois:
  - O governo Bolsonaro é politicamente inexperiente, frente a uma agenda fiscal muito desafiadora; e
  - O novo Congresso que saiu das urnas tem um ranço fortemente corporativista, o que deve dificultar muito as mudanças que têm que ser feitas, envolvendo vantagens do funcionalismo.
- As próximas semanas e meses nos trarão as informações para sabermos qual ramo da disjuntiva iremos trilhar.

# Conclusão

- Eu sou um apaixonado pela economia.
- O que me atrai no estudo da economia é sua importância fundamental para o sucesso dos mais diversos empreendimentos humanos.
- O Departamento de Economia da PUC-Rio tem dado significativas contribuições nas áreas de ensino, pesquisa e formulação/execução de políticas públicas.
- Fico muito feliz de fazer parte desse processo, e minha “titularidade” me deixa ainda mais motivado para continuar participando da melhora do nosso Departamento, da nossa PUC-Rio e do nosso Brasil.



**MUITO OBRIGADO**