
O Brasil no Sistema Monetário Internacional

Roteiro da Apresentação

- O Brasil no Padrão-Ouro e no sistema de Bretton Woods.
- A Dívida Externa e as Crises de Balanço de Pagamentos.
- A Abertura Financeira dos Anos Noventa.
- O Desempenho Recente do Brasil: 1999 a 2016.

Brasil no Padrão-Ouro

- Primeira experiência com o padrão ouro: em 1846, o governo brasileiro passou a aceitar pagamentos de impostos em ouro. Em 1847, o governo passou a cunhar moedas de ouro e prata e generalizaram-se os pagamentos em ouro. Em 1857, o padrão ouro foi abandonado, em função da emissão de papel moeda por bancos privados, a queda do preço do café e a paralisia dos empréstimos internacionais.
- Dados os elevados coeficientes de exportação e importação na produção interna e as baixas elasticidades preço da demanda de importação e oferta de exportação, qualquer choque externo levava a frequentes expansões de moeda para financiar o gasto público.
- O país usou recorrentemente o "*padrão papel moeda não-conversível*".

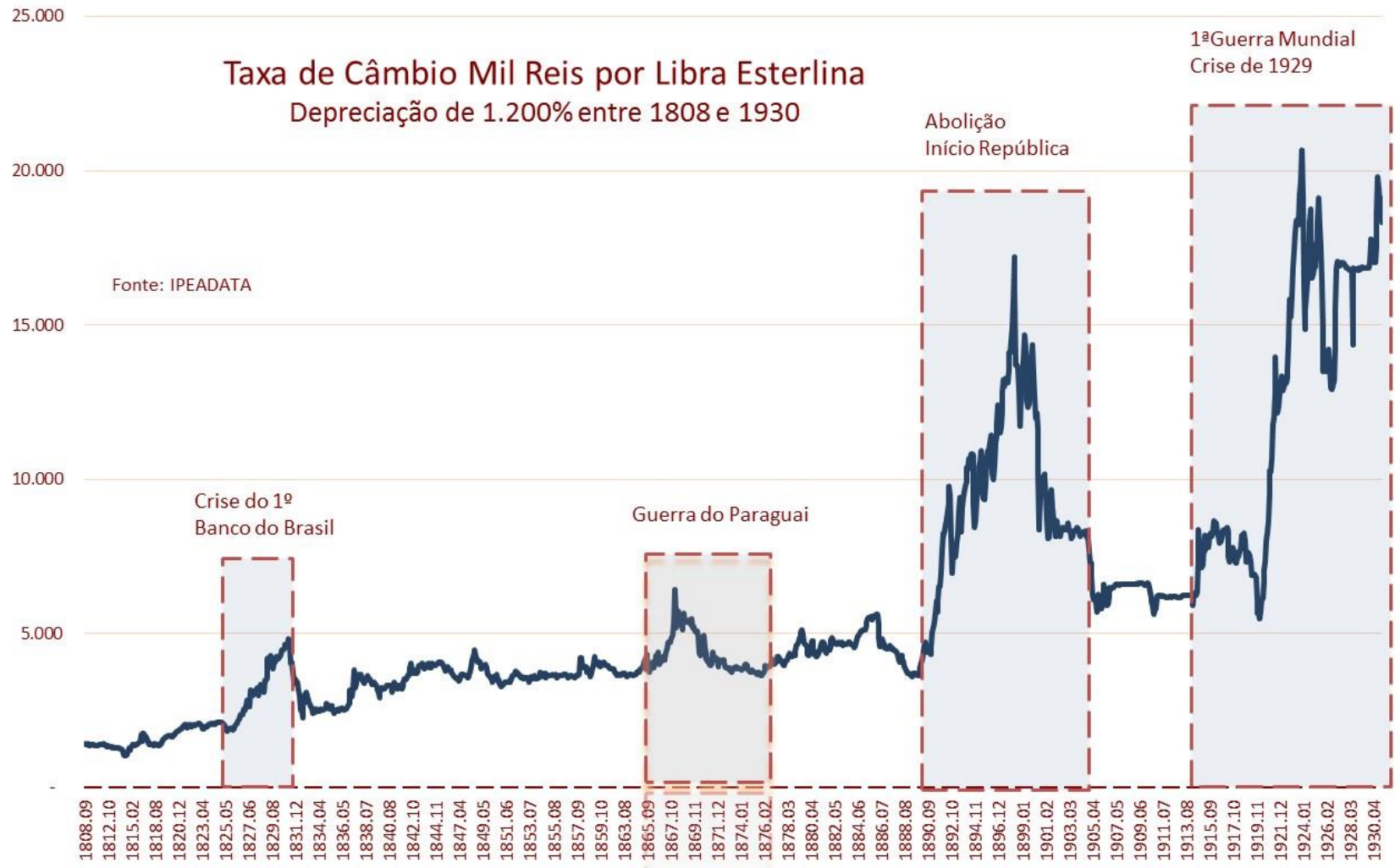
Brasil no Padrão-Ouro

- A política monetária na segunda metade do século XIX teve um caráter anticíclico: em períodos de crise, a autoridade monetária reduzia o compulsório dos bancos, um dos pilares do padrão ouro, gerando liquidez e agindo na direção oposta do ajuste no modelo do padrão-ouro. Em períodos de expansão, também havia aumento de oferta de moeda: era impossível fazer esterilização, pela inexistência de mercado interno de títulos do tesouro.
- Segunda experiência efêmera: em 1888, o país volta ao padrão-ouro com a paridade de 1846. Terceira experiência: período 1906 a 1914. É criada a Caixa de Conversão, com monopólio de emissão de notas conversíveis em ouro.
- Último retorno ao padrão-ouro : período 1926-1930, com a criação da Caixa de Estabilização, para exercer o papel do BC em um regime de câmbio fixo com conversibilidade.

Brasil no Padrão-Ouro

- O padrão-ouro impunha uma drástica contração monetária aos países menos desenvolvidos ao longo do ciclo econômico internacional: no período de expansão, melhoravam as relações de troca, aumentavam os empréstimos e investimentos internacionais, havia uma expansão da oferta interna de moeda, apreciação cambial e aumento das importações: aparecia um déficit no balanço de pagamentos.
- No período de contração pioravam as relações de troca, cessavam os financiamentos e investimentos internacionais e o ajuste através da contração monetária teria um efeito devastador sobre a produção e emprego doméstico.
- No padrão-ouro a política monetária é pró-cíclica e o país só aderiu o regime durante um espaço maior de tempo nos períodos 1906-1914 e 1926-1930, onde as exportações estavam crescendo (borracha e café) e entrada de capitais.

Brasil no Padrão-Ouro: 1846-1930



Brasil no Sistema de Bretton Woods

- Entre 1939 a 1953, o Brasil manteve a taxa oficial de Cr\$ 18,50 por dólar, apesar de uma inflação de 400% neste período;
- A apreciação cambial levou a um aumento das barreiras à importação e a leilões de câmbio para movimento de capital financeiro e turismo. As transações comerciais eram liquidadas à taxa oficial.
- Instrução 70 da SUMOC (outubro de 1953) introduziu um sistema de cinco taxas múltiplas de câmbio. O país passou a depender crescentemente de empréstimos, financiamentos e investimentos diretos estrangeiros. A Instrução 113 da SUMOC (1955) e a Lei das tarifas de 1957 estimulam a entrada de capital estrangeiro.
- Em 1961 há uma depreciação cambial de 100%, outras entre 1964 e 1968 (19%, 23% e 18%), mas a taxa de câmbio permaneceu apreciada em termos reais.

Brasil no Sistema de Bretton Woods

- A partir de agosto de 1968, o Brasil adotou o regime de minidesvalorização cambial. A inserção internacional do país foi mais intensa na conta financeira do que das transações correntes.
- O país recorreu diversas vezes aos empréstimos do FMI: em 1958 e 1961 (as condicionalidades não foram cumpridas e os empréstimos não foram aprovados); em 1965, foi aprovado um empréstimo.
- Entre 1968 e 1973 houve melhora das contas externas: aumento do superávit comercial e acesso ao mercado de capitais privado.
- Entre 1974 e 1982, a reciclagem dos petrodólares, permitiu o financiamento dos déficits de balanço de pagamentos.

Brasil no Sistema de Bretton Woods

- Em janeiro de 1983 o país volta a recorrer ao FMI assinando a primeira de seis cartas de intenção em dois anos.
- O país tinha duas dificuldades para cumprir as condicionalidades:
 - 1. definição do conceito de necessidades de financiamento do setor público e
 - 2. como incorporar a indexação no cálculo do excesso de demanda de moeda, essencial para os ajustes fiscais e monetários para controlar a variação de reservas internacionais.
- O Brasil volta aos empréstimos do FMI na última década: em 1998, 2001 e 2002.

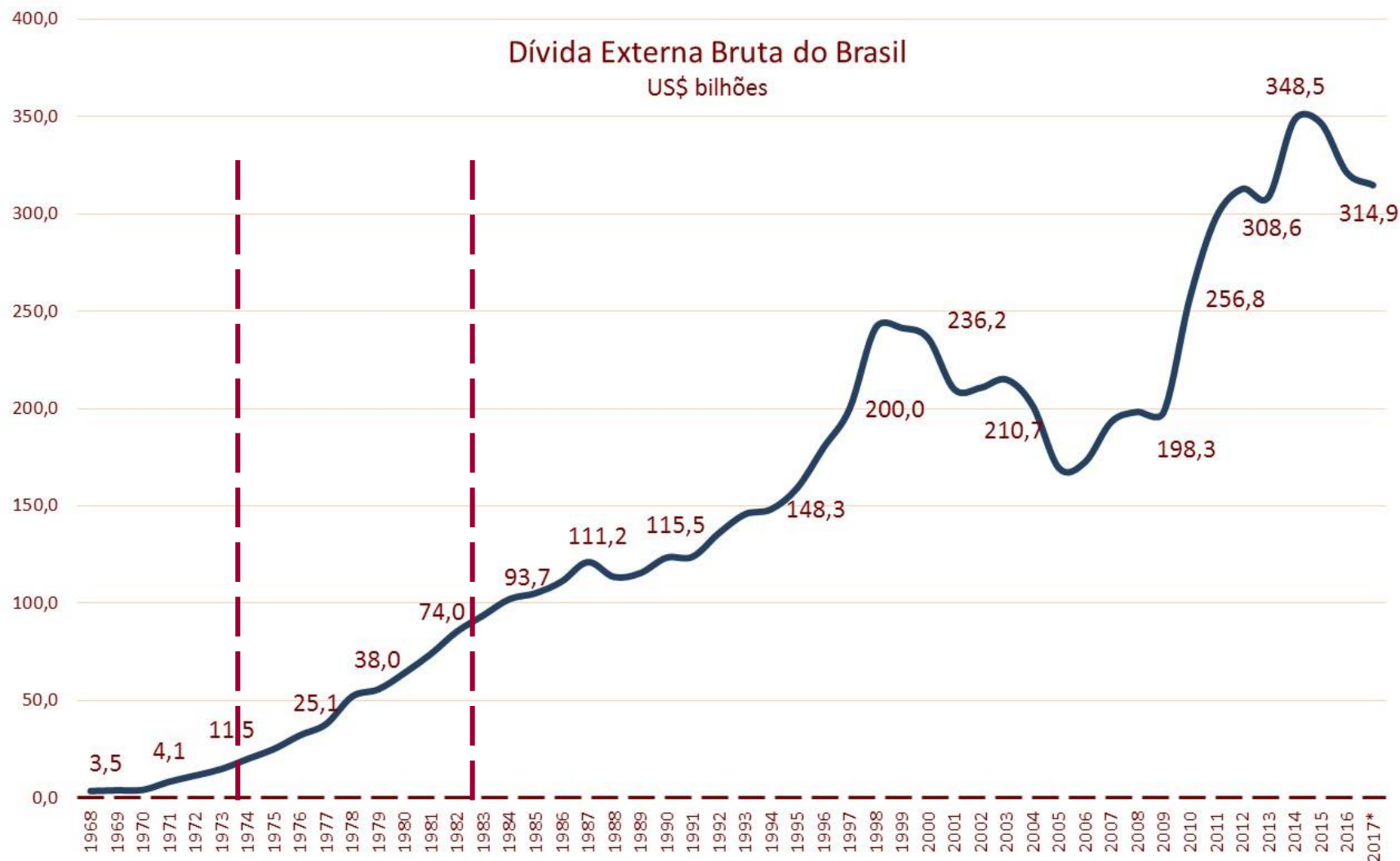
O problema da dívida externa

- O 1º choque do petróleo ocorreu em outubro de 1973 e quadruplicou o preço do petróleo em US\$.
- As opções eram:
 - 1-) depreciar o câmbio, adotar políticas para conter a inflação e o crescimento, para fazer o ajustamento externo, ou
 - 2-) aumentar o endividamento externo e manter o crescimento acelerado. O Brasil escolheu a segunda alternativa.
 - Desde 1968, a estratégia brasileira já era a de utilizar poupança externa para financiar o crescimento econômico.
 - Empresas estatais foram utilizadas para captações externas e em 1978, 63% da dívida externa envolvia compromissos do governo federal.

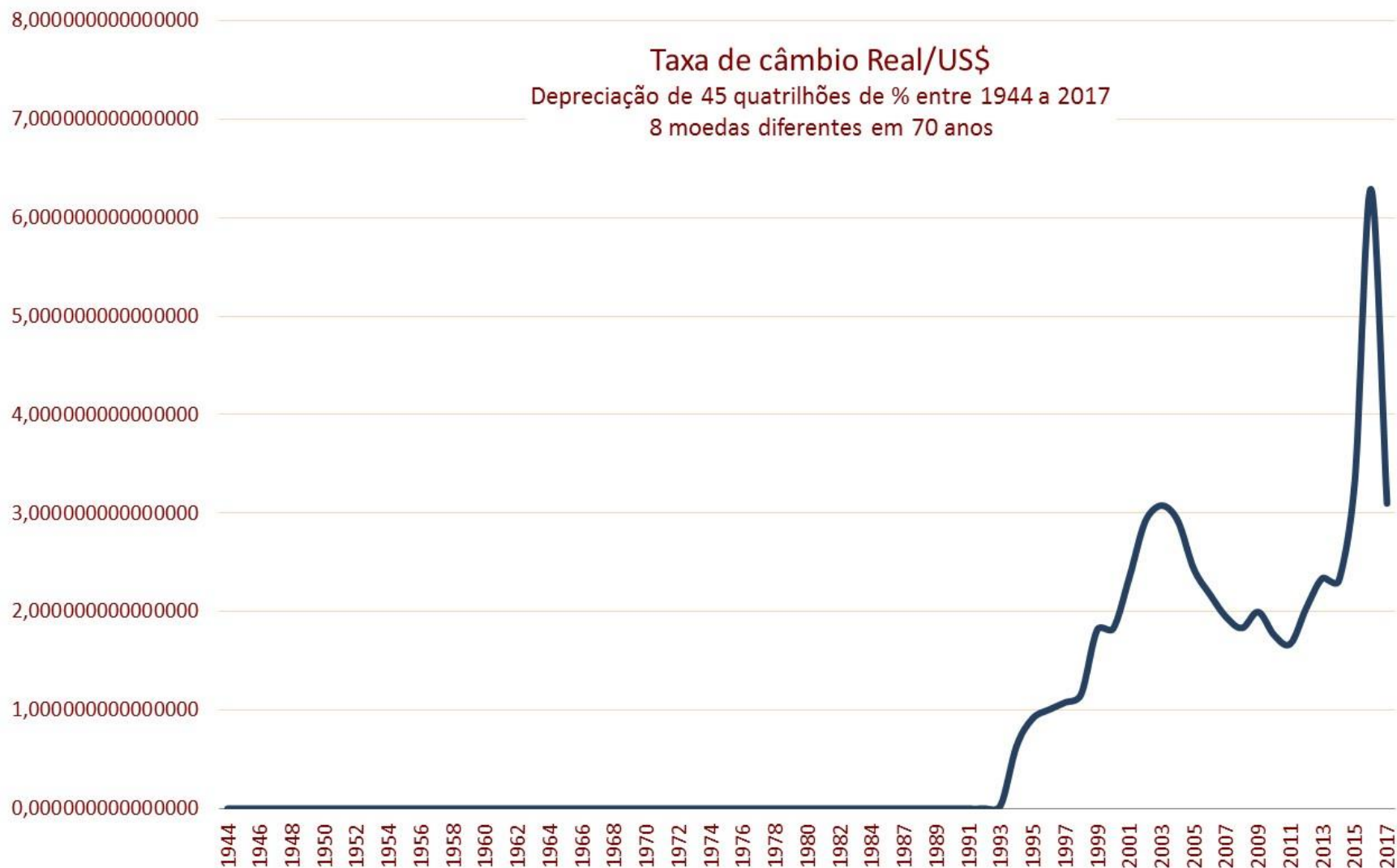
O problema da dívida externa

- Adicionalmente, o aumento da taxa de juros internacionais a partir de 1979, levou a dívida externa líquida para o patamar de US\$ 100 bilhões (dobrou em cinco anos).
- Em 1994, é feita a renegociação da dívida externa;
- Com o Plano Real e retorno ao regime de câmbio fixo a dívida externa volta a crescer em função dos déficits de balanço de pagamentos.
- A partir de 2003, diminui a importância da dívida externa no balanço de pagamentos devido a:
 - Aumento do superávit comercial
 - Aumento das reservas internacionais

O problema da dívida externa



O Brasil no Sistema de Bretton Woods



A abertura financeira a partir dos anos 90

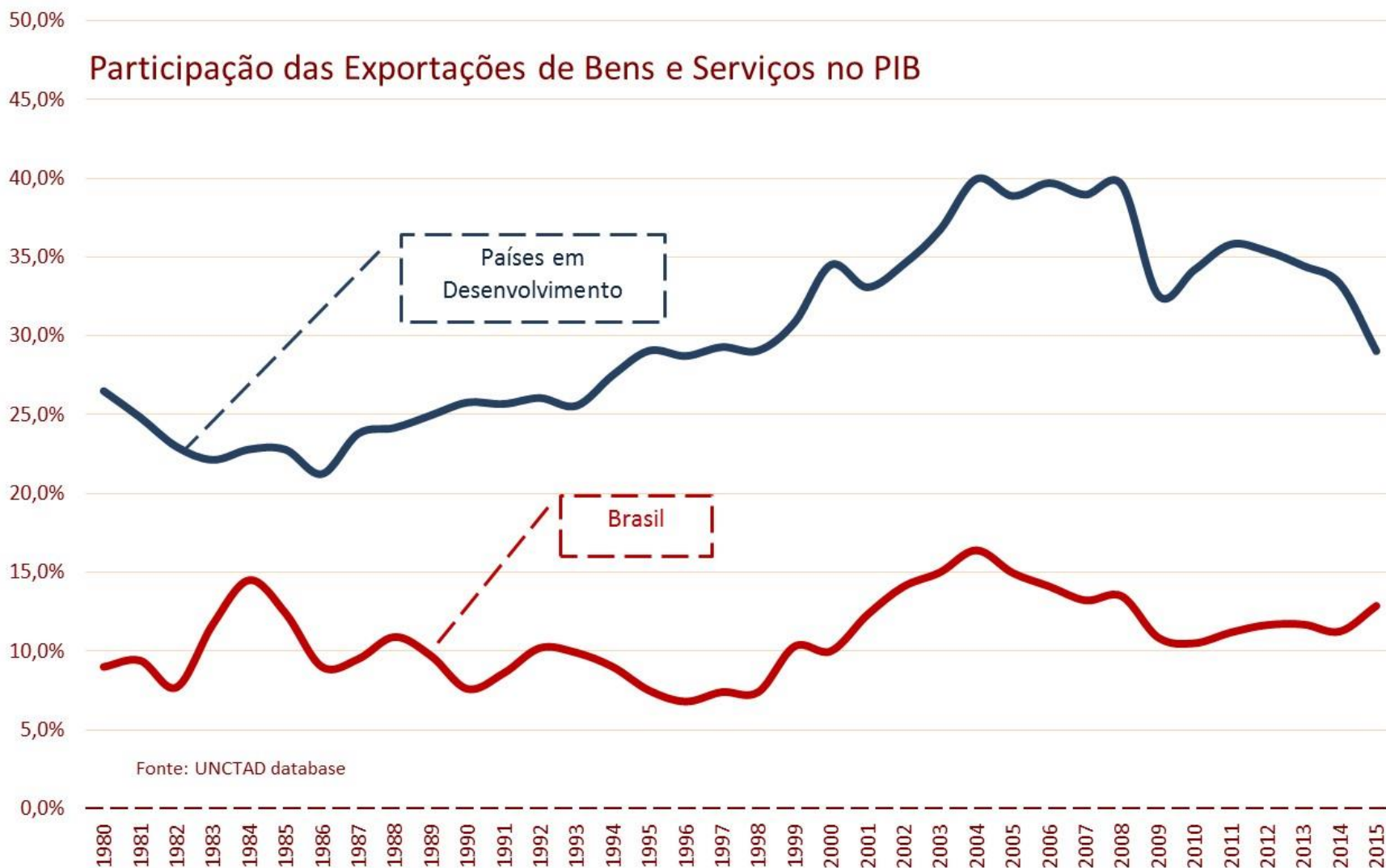


- Abertura financeira.
 - Renegociação da dívida externa (1994)
 - Desregulamentação para renda fixa e variável.
- Abertura ao investimento direto estrangeiro.
 - Emenda a Constituição dando tratamento equânime para capital nacional e estrangeiro.
 - Programa de privatização.

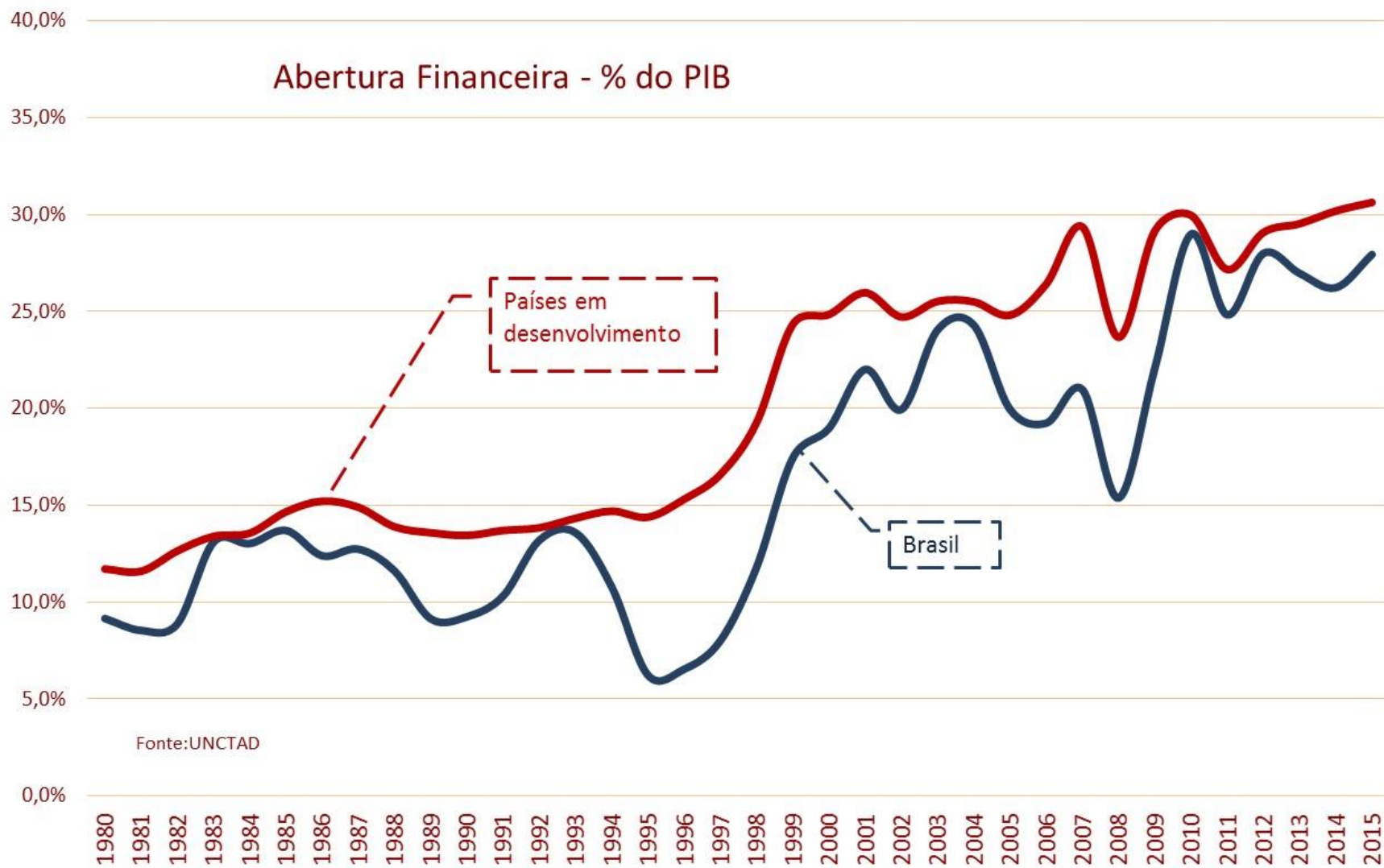
A abertura financeira a partir dos anos 90

Fonte: BCB	US\$ bilhões											
Discriminação	1995	1997	1998	2001	2003	2005	2008	2010	2012	2014	2015	2016
BALANÇO COMERCIAL (1)	-4,6	-8,0	-7,7	1,5	23,7	43,5	23,8	18,5	17,4	-6,6	17,7	45,0
Export	46,4	52,8	51,1	58,2	73,1	118,3	198,4	201,3	242,3	224,1	190,1	184,5
Import.	51,0	60,8	58,8	56,7	49,4	74,8	174,6	182,8	224,9	230,7	172,4	139,4
SERVIÇOS e RENDA PRIMÁRIA (2)	-17,8	-24,7	-27,6	-26,9	-22,9	-33,4	-58,7	-97,2	-94,5	-100,3	-79,3	-71,5
Lucros e Div.	-2,9	-5,4	-6,9	-5,0	-5,6	-12,7	-33,9	-55,6	-38,2	-31,2	-20,8	-19,4
Viagens intern.	-2,4	-4,4	-4,3	-1,5	0,2	-0,9	-5,2	-10,7	-15,7	-18,7	-20,8	-8,5
Juros	-7,6	-9,2	-12,1	-14,4	-12,6	-13,1	-7,2	-12,0	-16,6	-21,3	-21,9	-21,9
RENDA SECUNDÁRIA (3)	3,6	1,8	1,5	1,6	2,9	3,6	4,2	2,9	2,8	2,7	2,7	3,0
TRANS. CORRENTES (4)=(1)+(2)+(3)	-18,8	-30,9	-33,8	-23,8	3,7	13,7	-30,7	-75,8	-74,3	-104,2	-58,9	-23,5
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA (5)	-16,5	-34,0	-38,0	-24,1	-2,9	-13,2	-28,7	-75,8	-73,8	-100,4	-56,3	-16,0
Invest. Direto	-3,3	-17,9	-26,0	-24,7	-9,9	-12,6	-24,6	-61,7	-91,8	-70,9	-61,6	-71,2
Títulos/ações/Emprest.	-10,8	-45,3	-36,9	-8,1	-4,4	-29,5	-33,4	-85,3	-35,7	-60,2	-50,9	19,6
Amortizações	9,8	24,5	25,2	32,5	38,0	54,4	20,6	30,6	37,6	30,7	56,2	52,1
RESULTADO BP = VARIAÇÃO RESERVAS	12,9	-7,9	-8,0	3,3	8,5	4,3	3,0	49,1	18,9	10,8	1,6	9,2
RESERVAS	14,1	38,5	44,6	35,8	49,3	53,8	206,8	288,6	373,1	374,0	368,7	372,2
DÍVIDA EXTERNA	122,8	148,3	233,9	228,6	219,9	201,2	267,1	350,4	455,3	560,4	545,4	552,3

A abertura financeira a partir dos anos 90



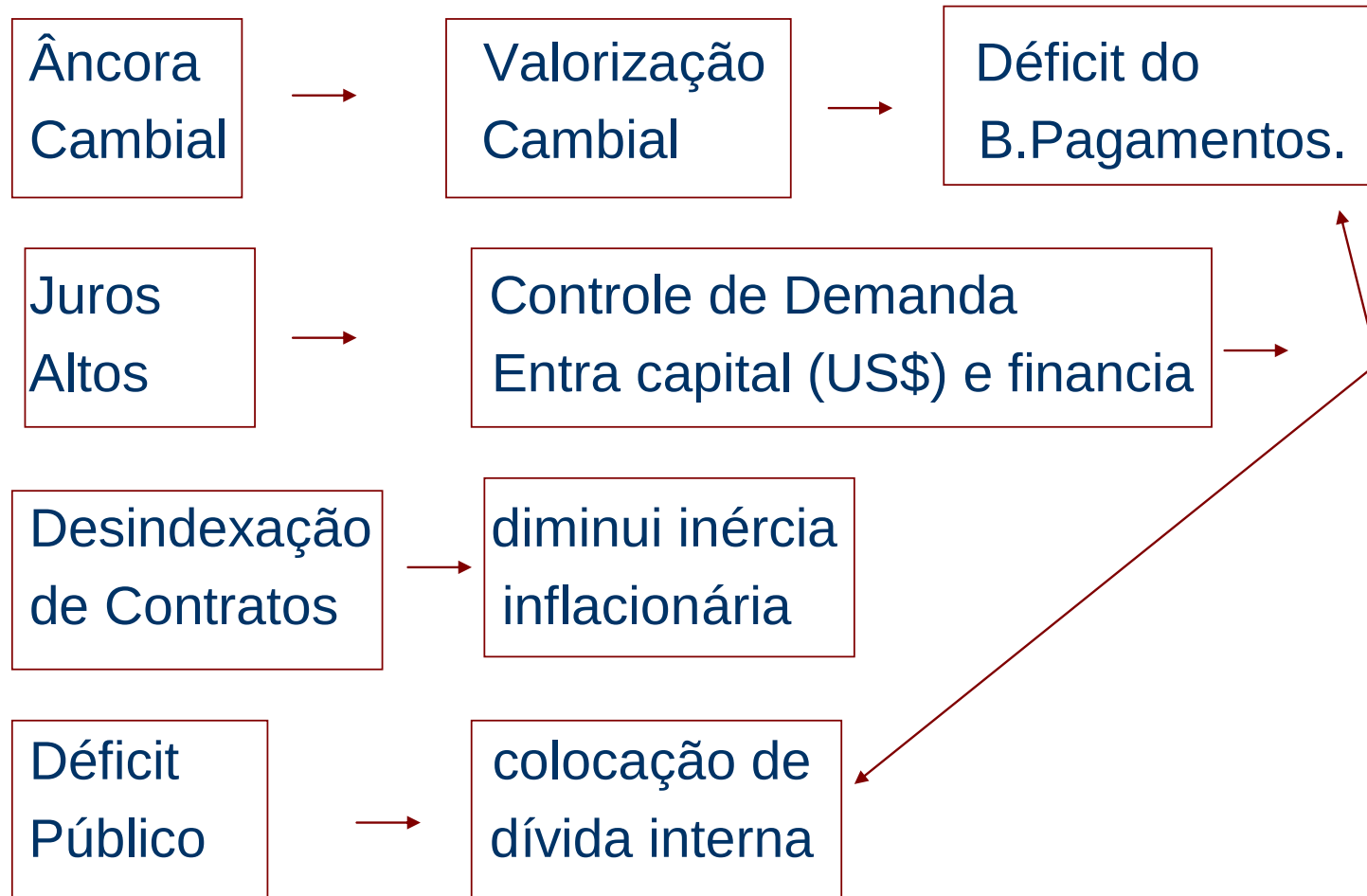
A abertura financeira a partir dos anos 90

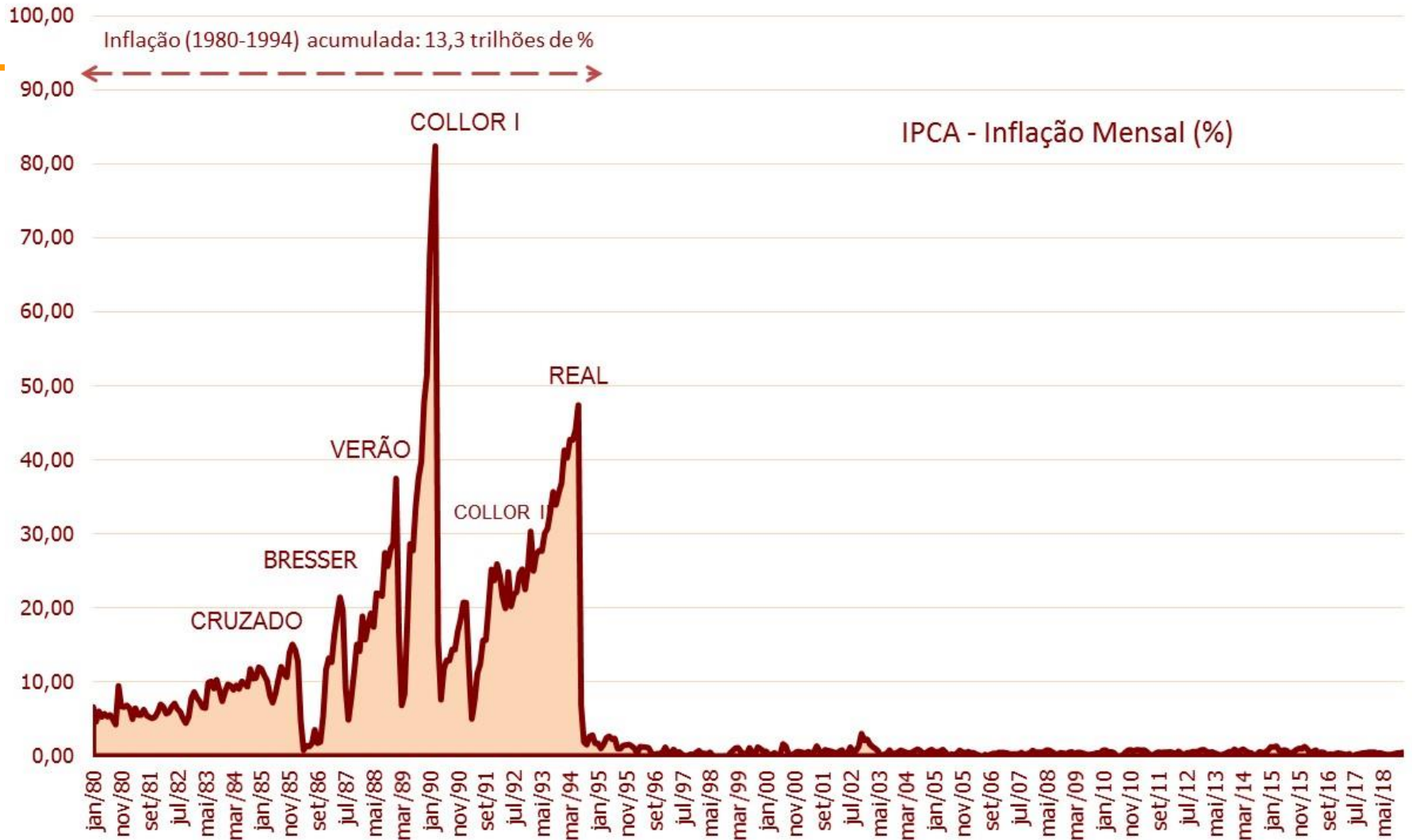


A estabilização macroeconômica: o Plano Real

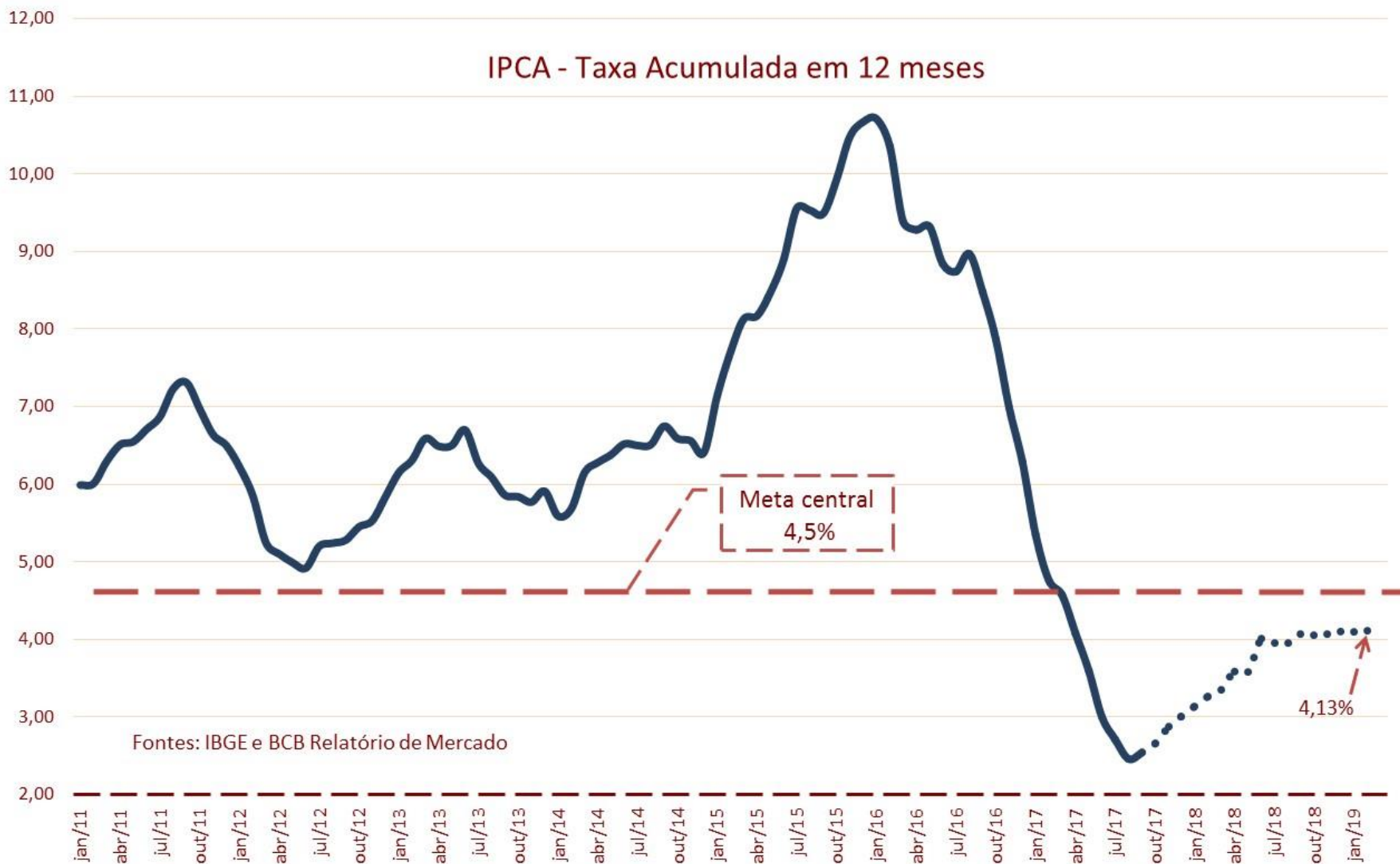
- Âncora cambial: apreciação cambial, déficit do BP e aumento da dívida externa.
- Política monetária restritiva.
- Desindexação dos contratos
- Déficit fiscal e aumento da dívida do governo.

O Financiamento do Plano Real





IPCA - Taxa Acumulada em 12 meses



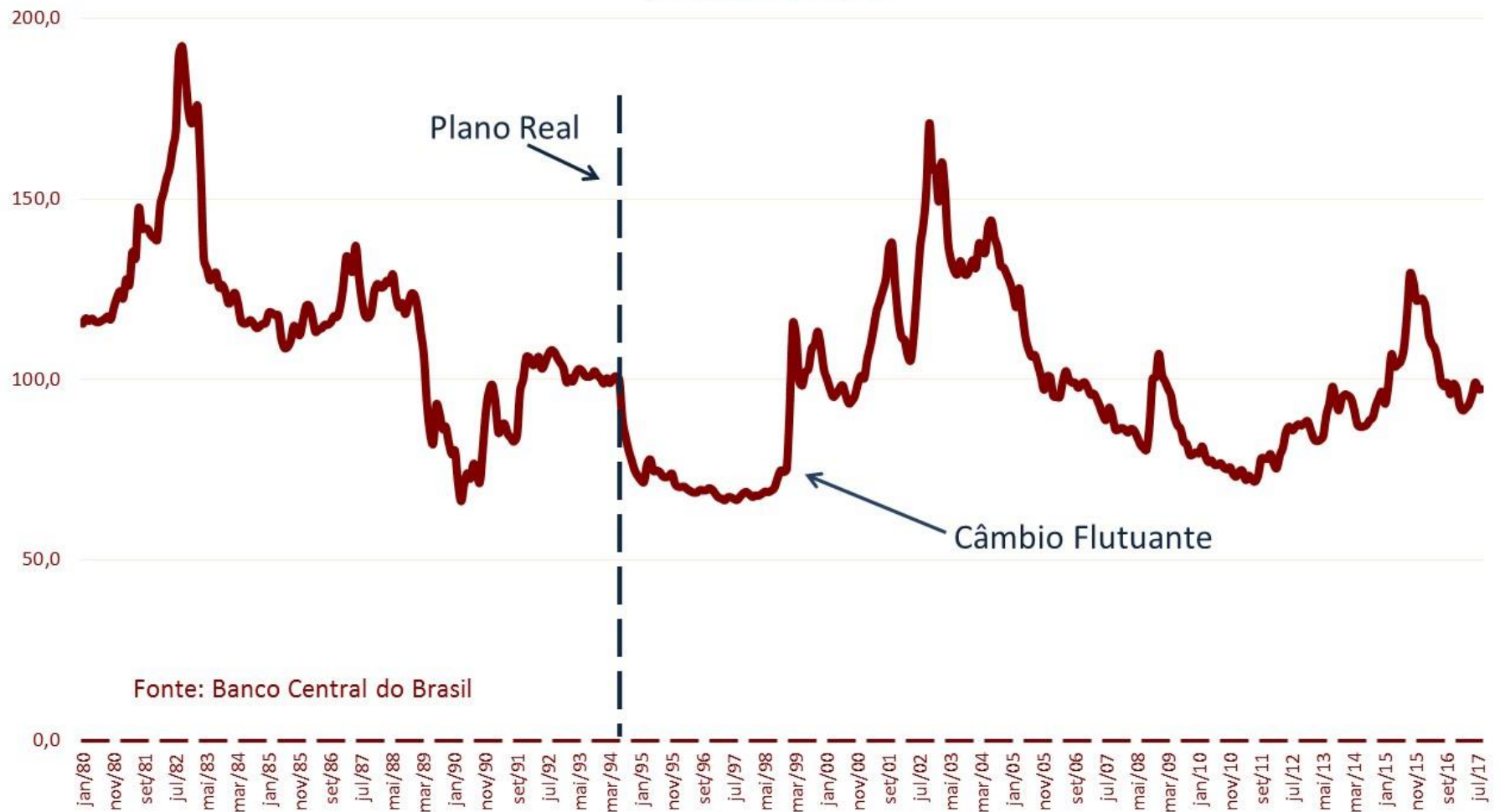
ECONOMIA BRASILEIRA 1999 - 2017

- A política macroeconômica é baseada em:
 - 1. Regime de Câmbio Flutuante;
 - 2. Política de Austeridade Fiscal (superávit primário);
 - 3. Política Monetária de Metas de Inflação
 - 4. Desafios para o Futuro.

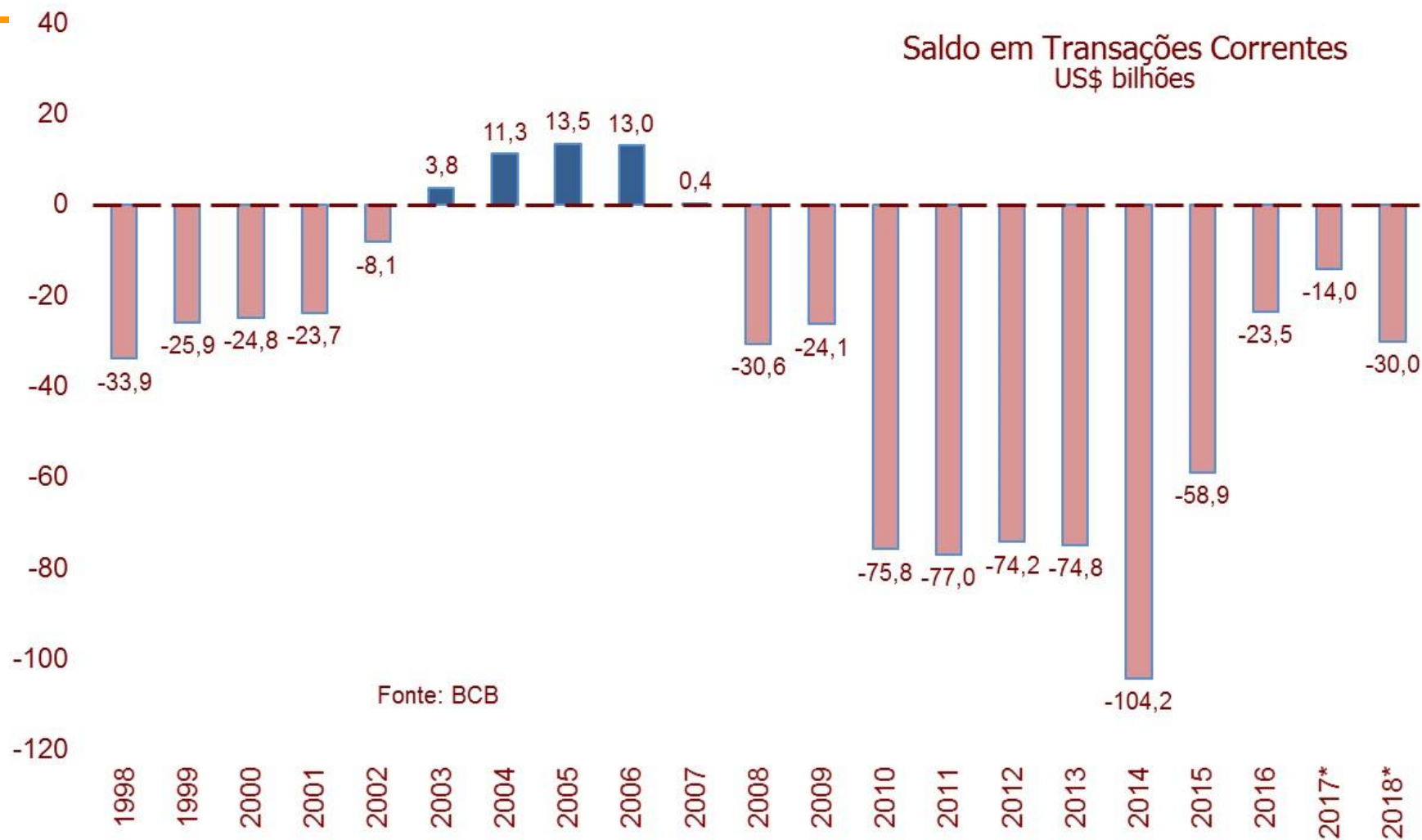
Regime de Câmbio Flutuante

Índice de Taxa de Câmbio Efetiva Real - IPCA

junho de 1994 = 100



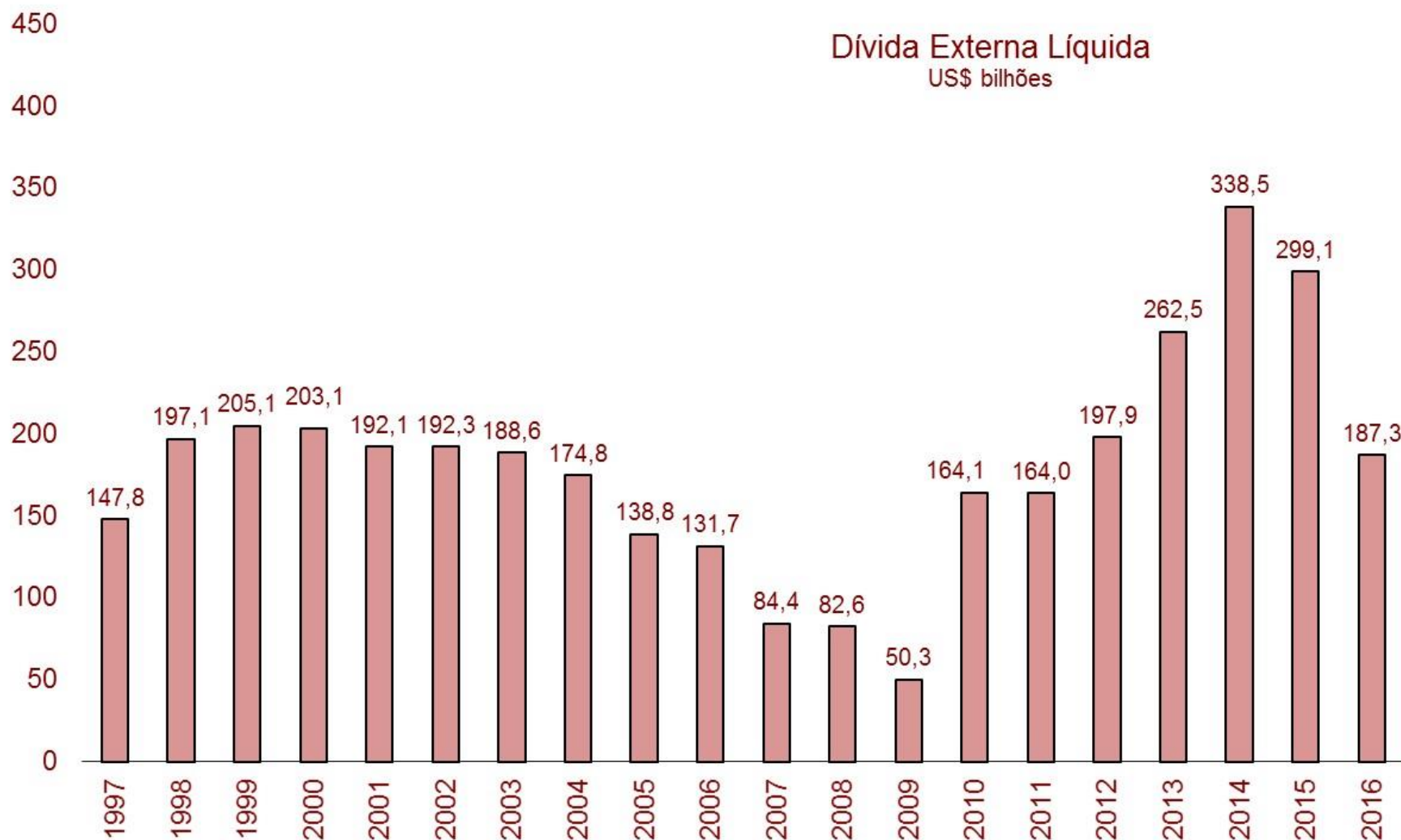




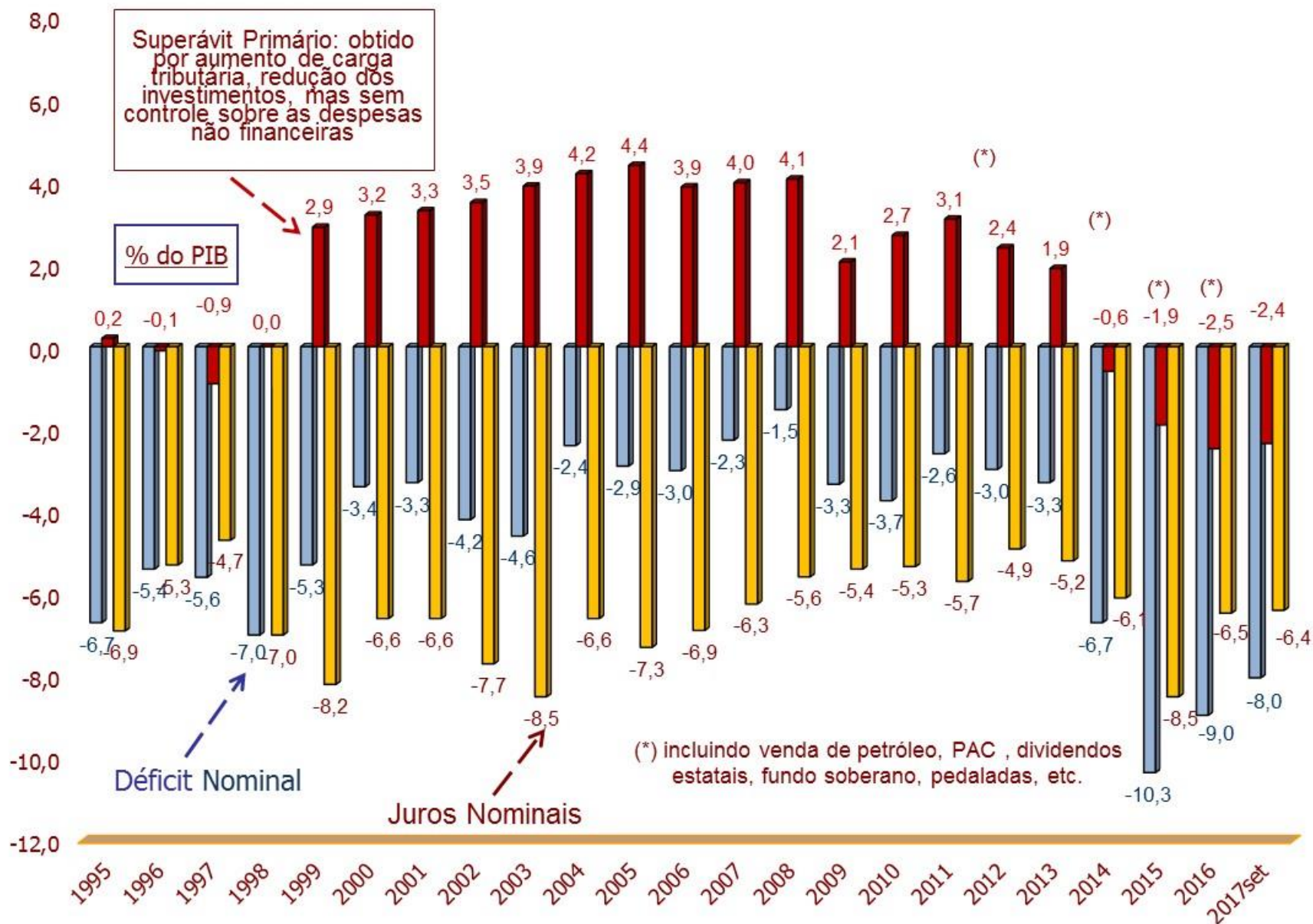


Dívida Externa Líquida

US\$ bilhões



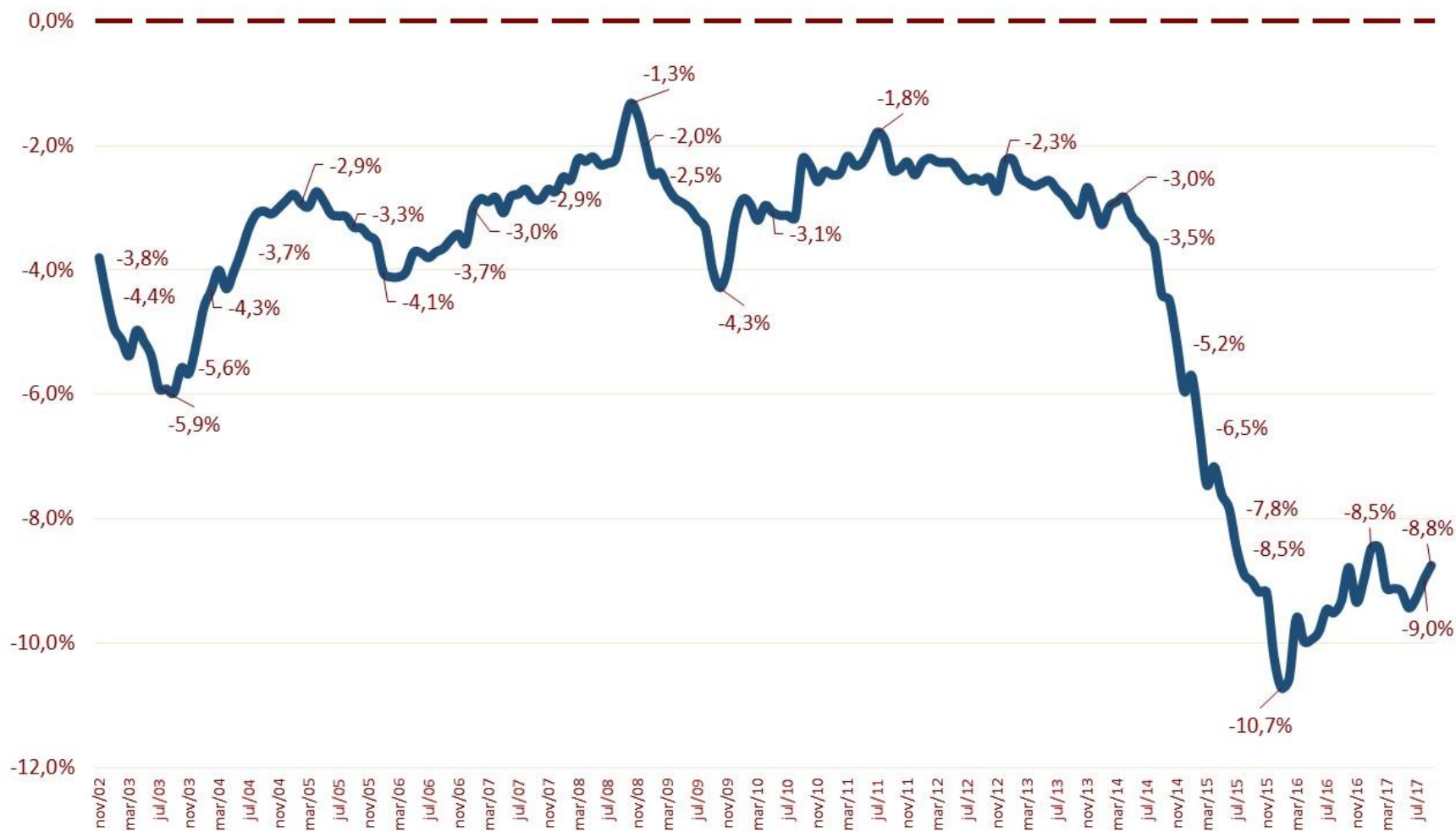
Superávit Primário



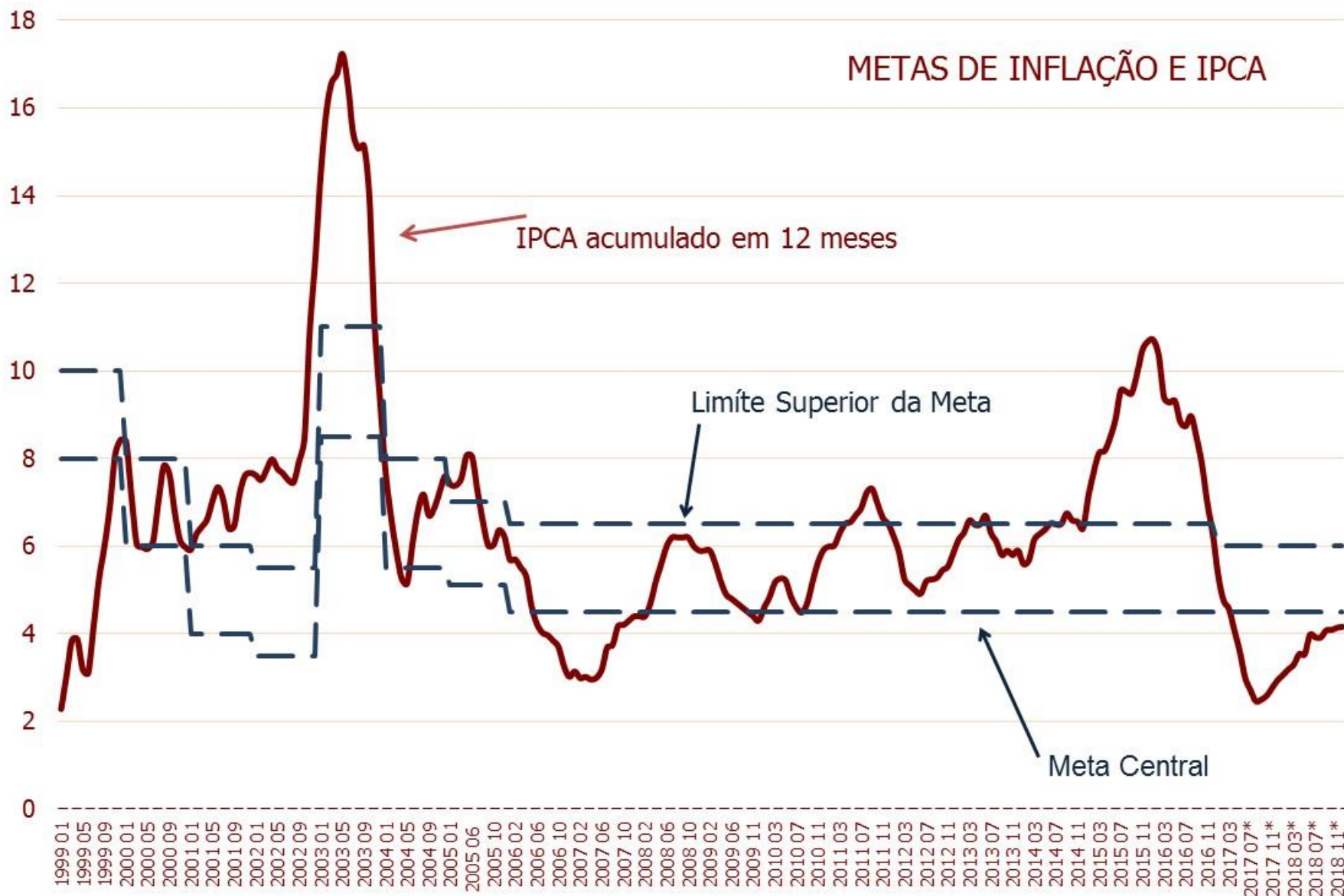
Superávit Primário do Governo Central, Estados e Municípios % do PIB



Resultado Nominal do Setor Público em 12 meses - % do PIB

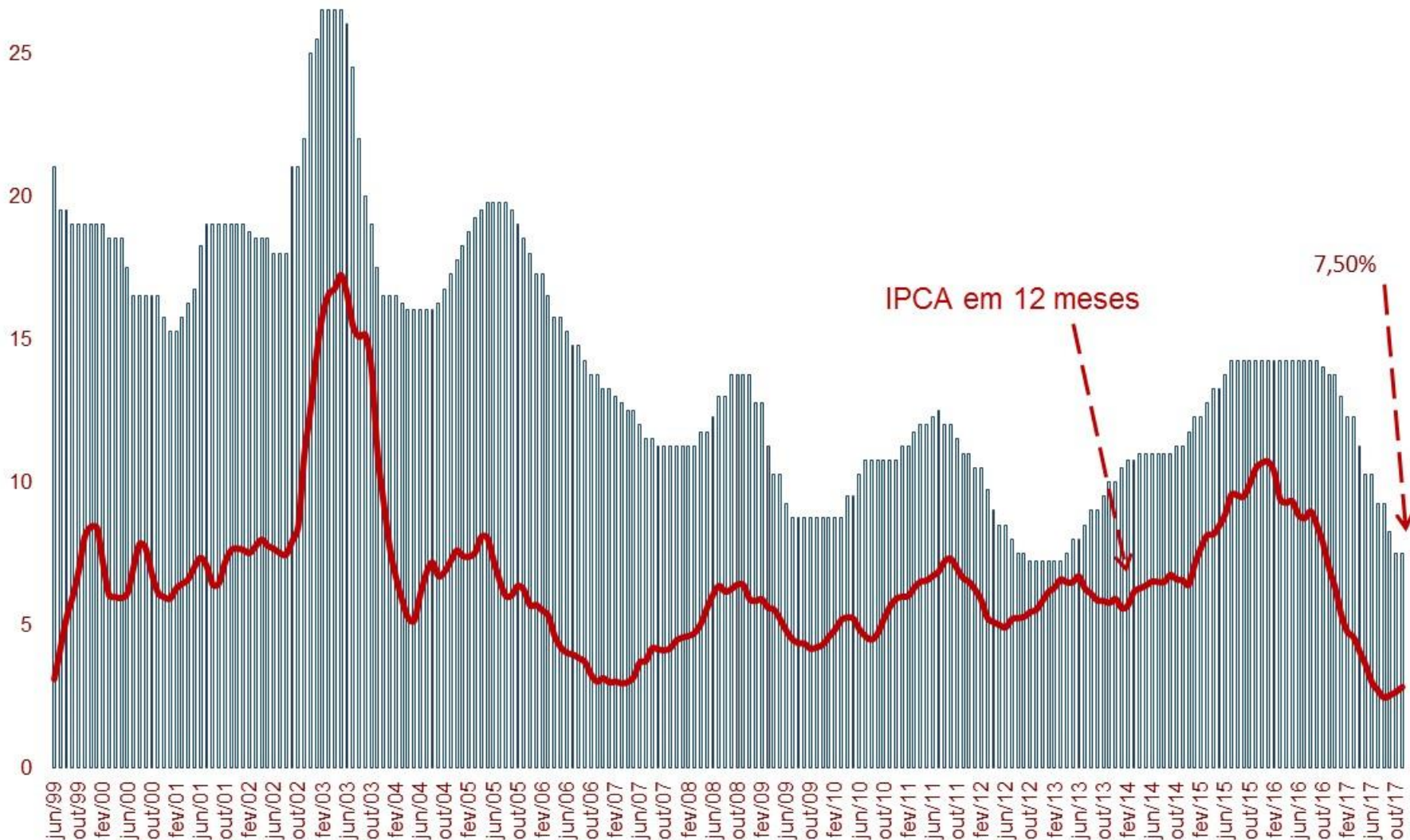


Política Monetária de Metas de Inflação



30

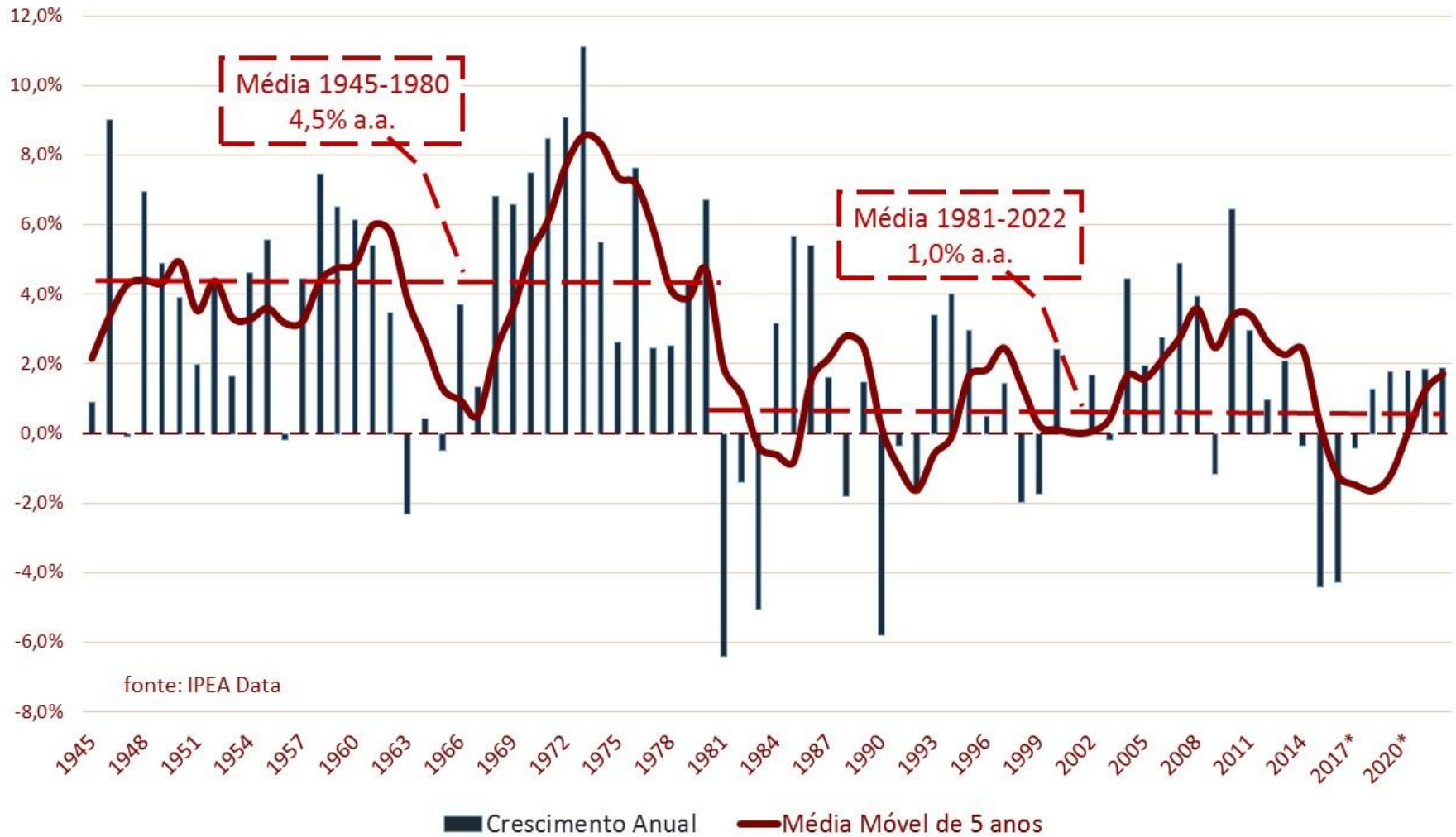
Taxa SELIC decisões do COPOM e o IPCA



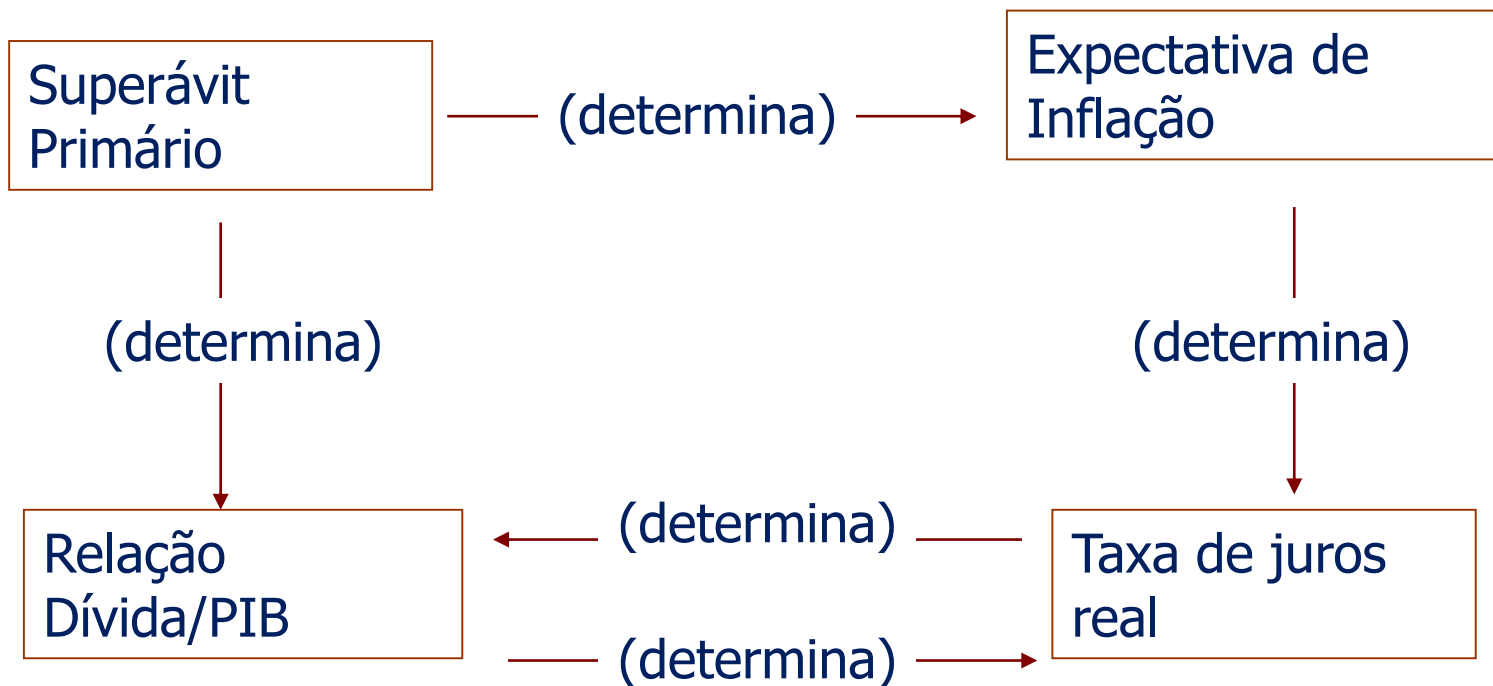


Desafios para o futuro

Crescimento da Renda Per Capita no Brasil - 1945 a 2022



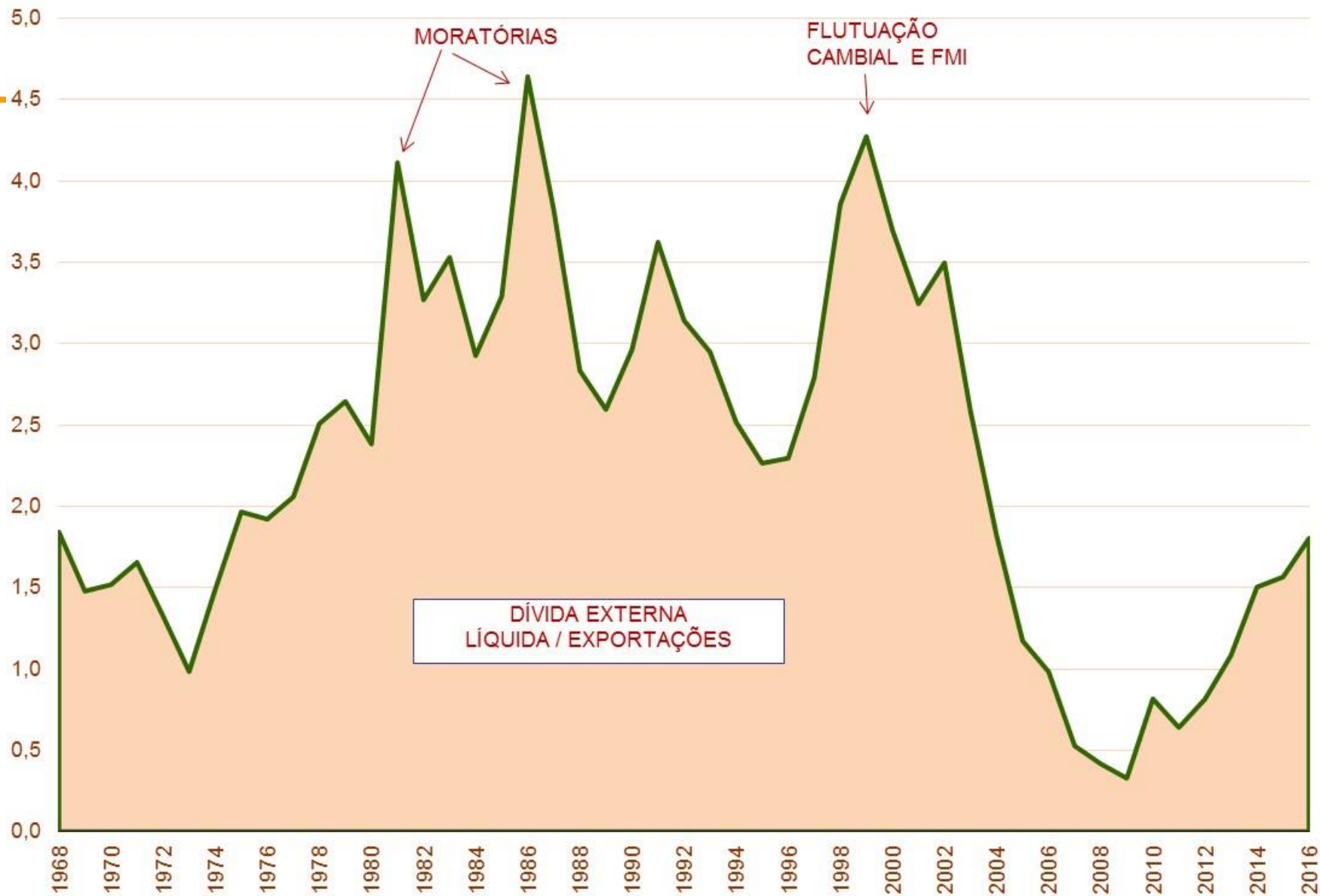
Superávit Primário e Dívida do Governo

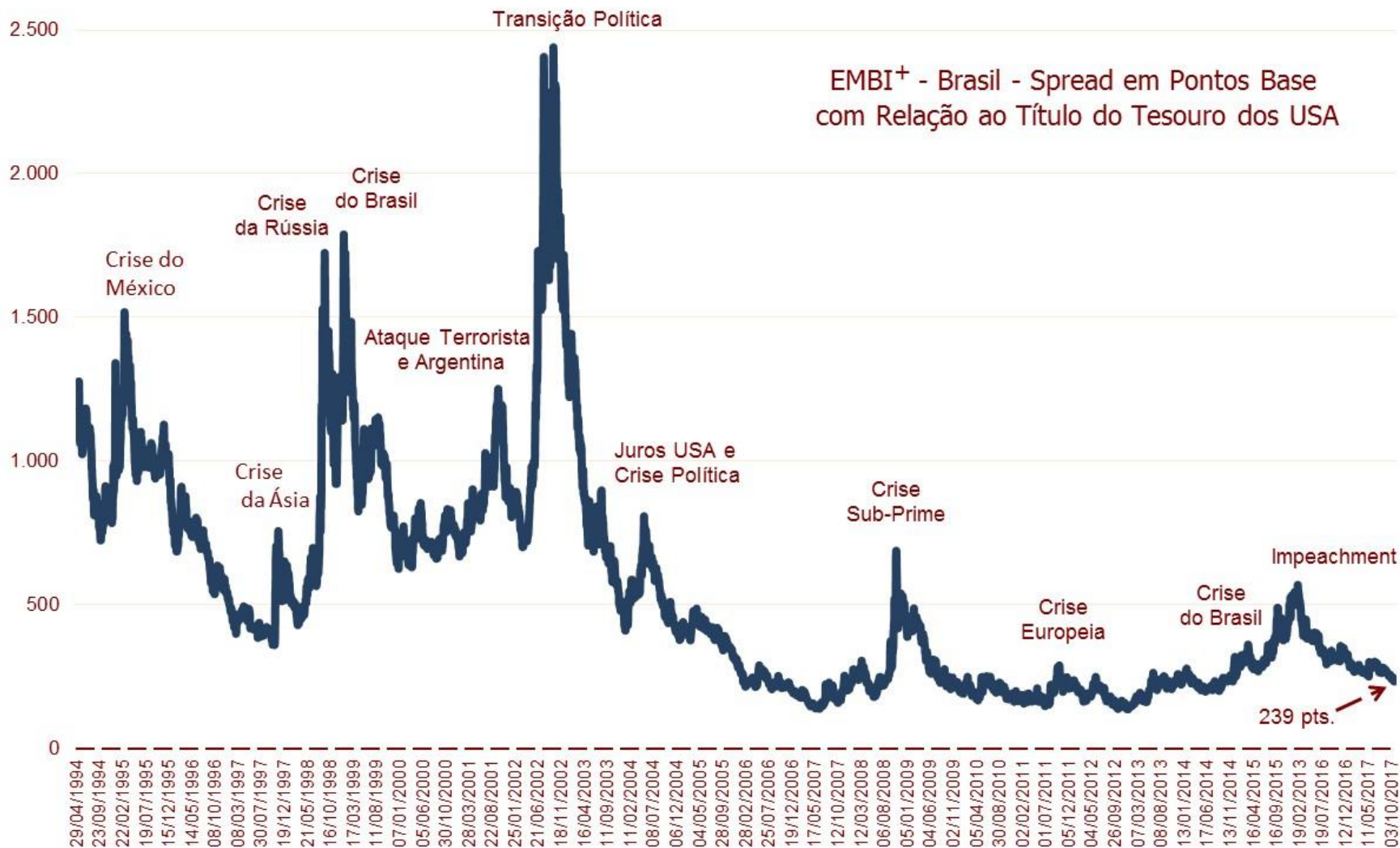


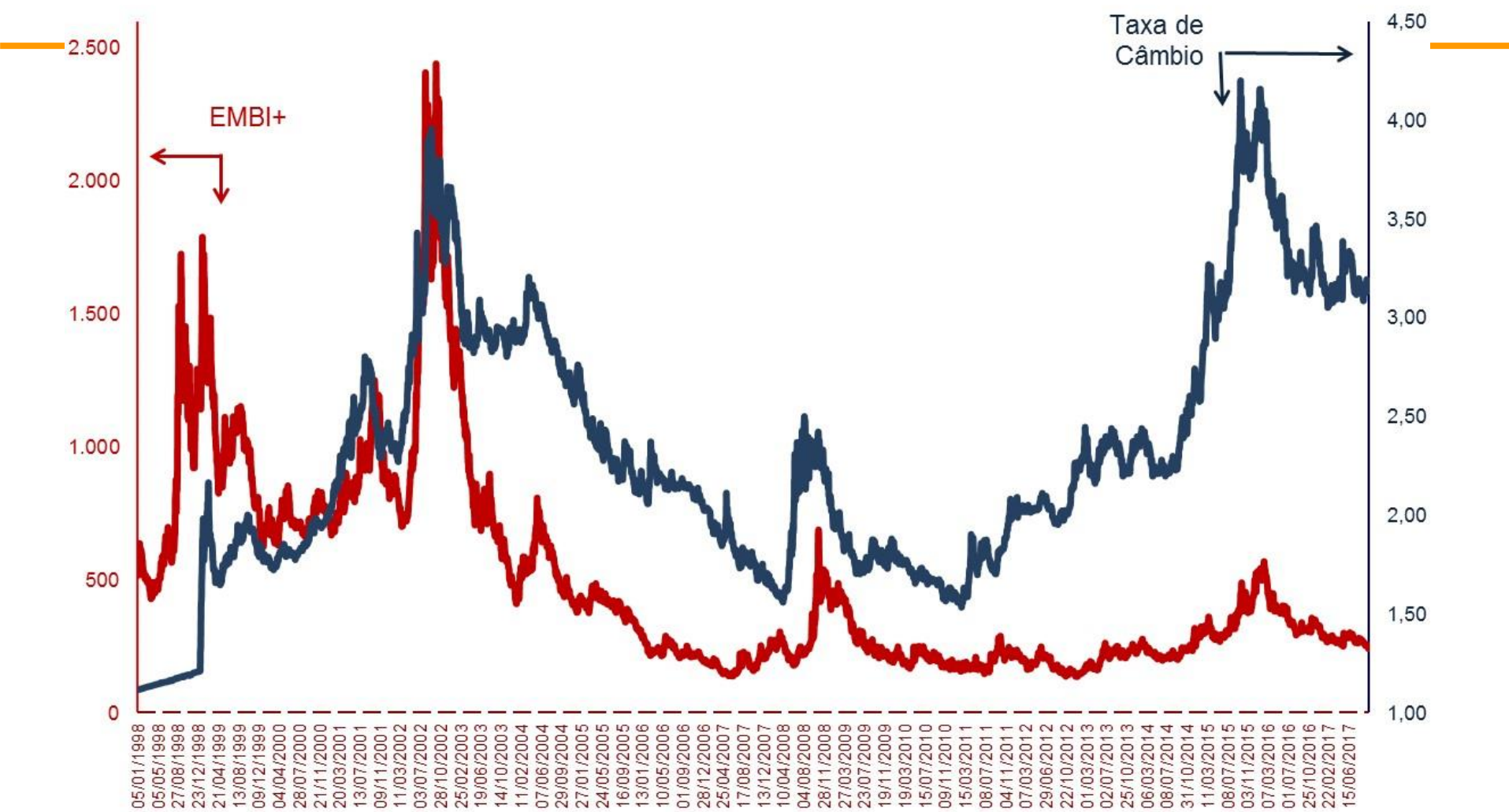
Dívida Bruta do Governo Federal, Estados e Municípios - % do PIB

R\$ 4,8 trilhões

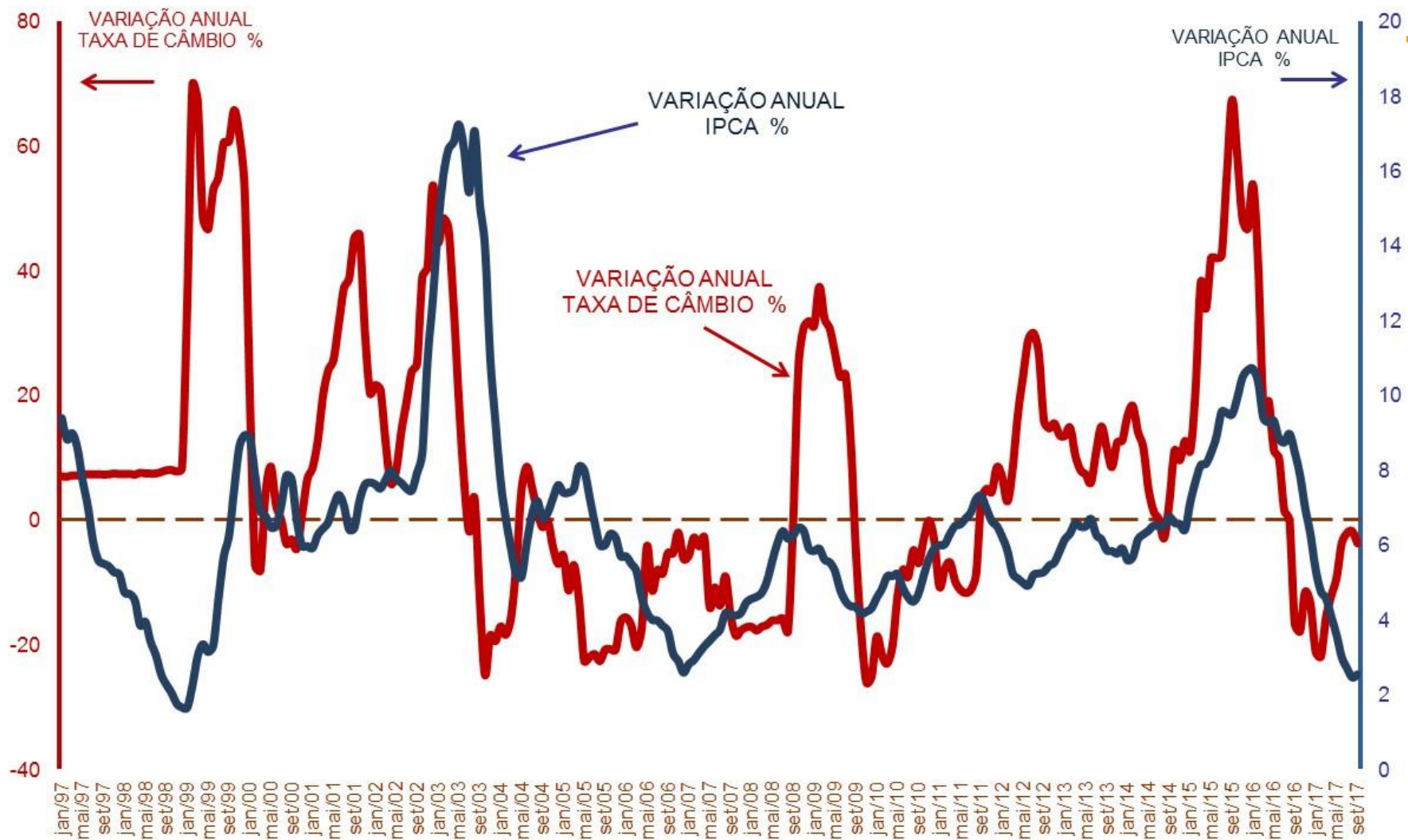








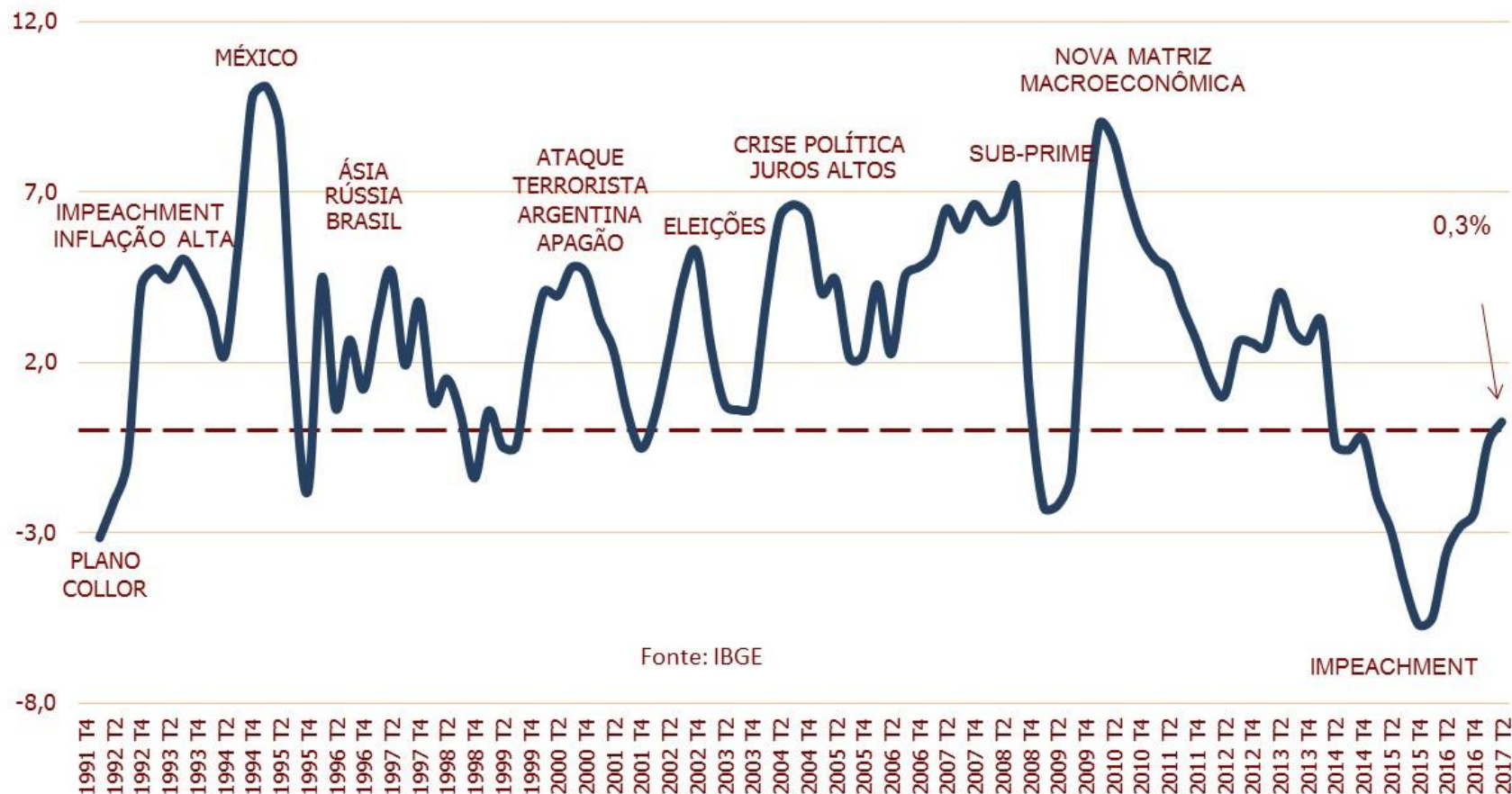




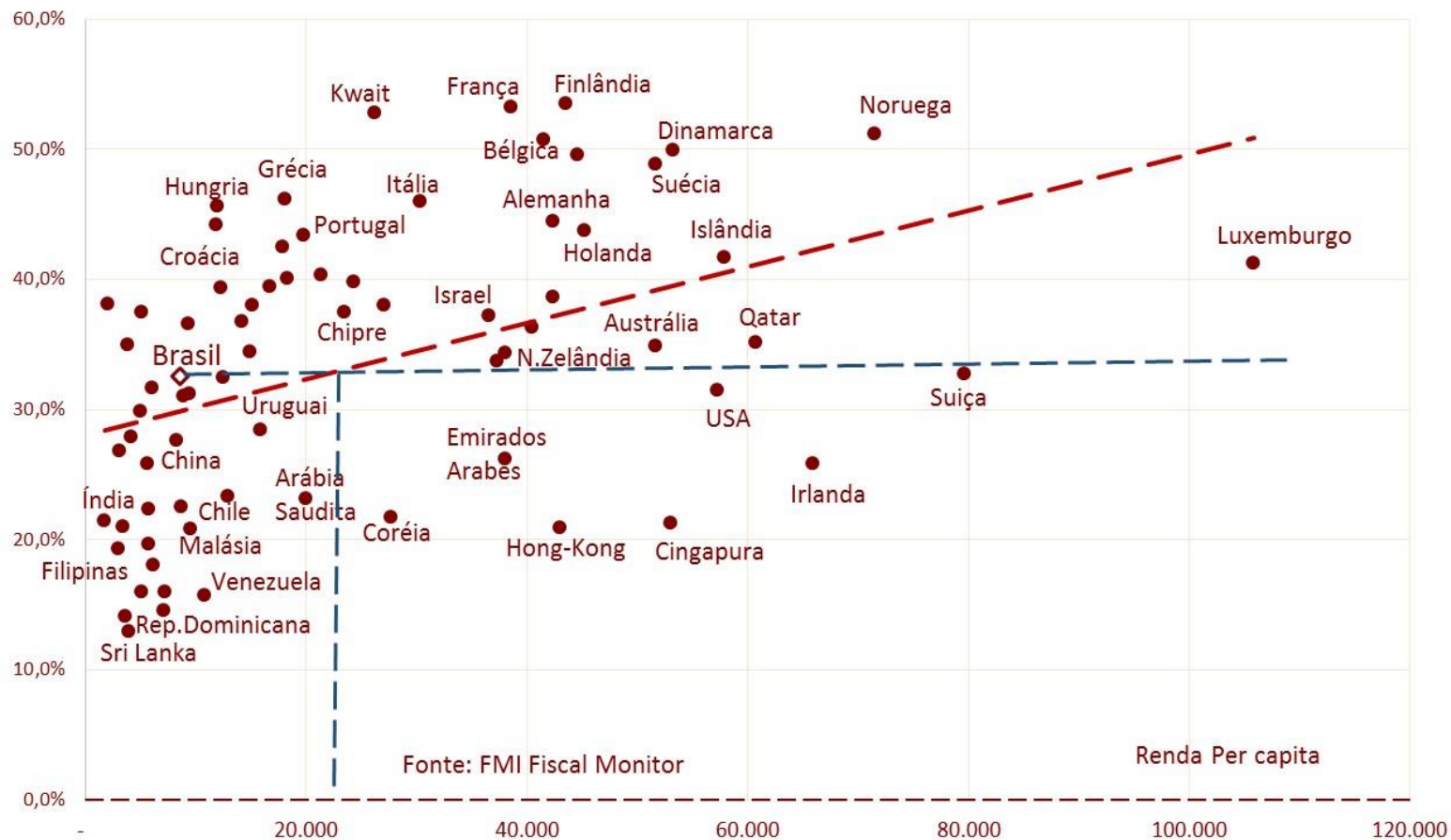


TAXA DESSAZONALIZADA DE CRESCIMENTO DO PIB

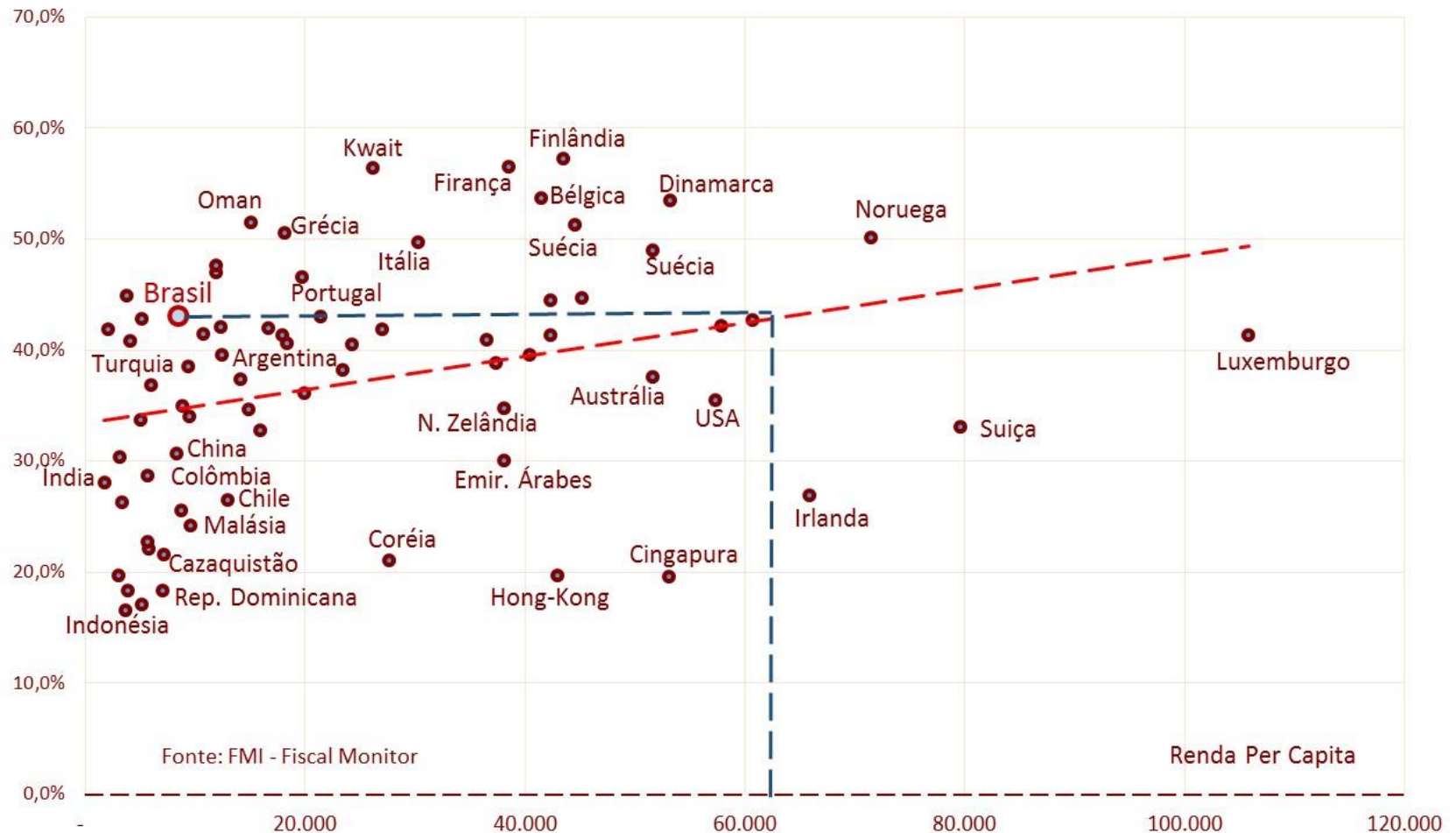
variação com relação ao mesmo trimestre do ano anterior



Carga Tributária Bruta - 2016 - % do PIB



Despesas Totais do Governo - % do PIB - 2016



OECD - Pontos no teste PISA matemática - 2015

