

8

Plano real e o século XXI

Abreu, 15, 16 e 17

Giambiagi, 7 e 8

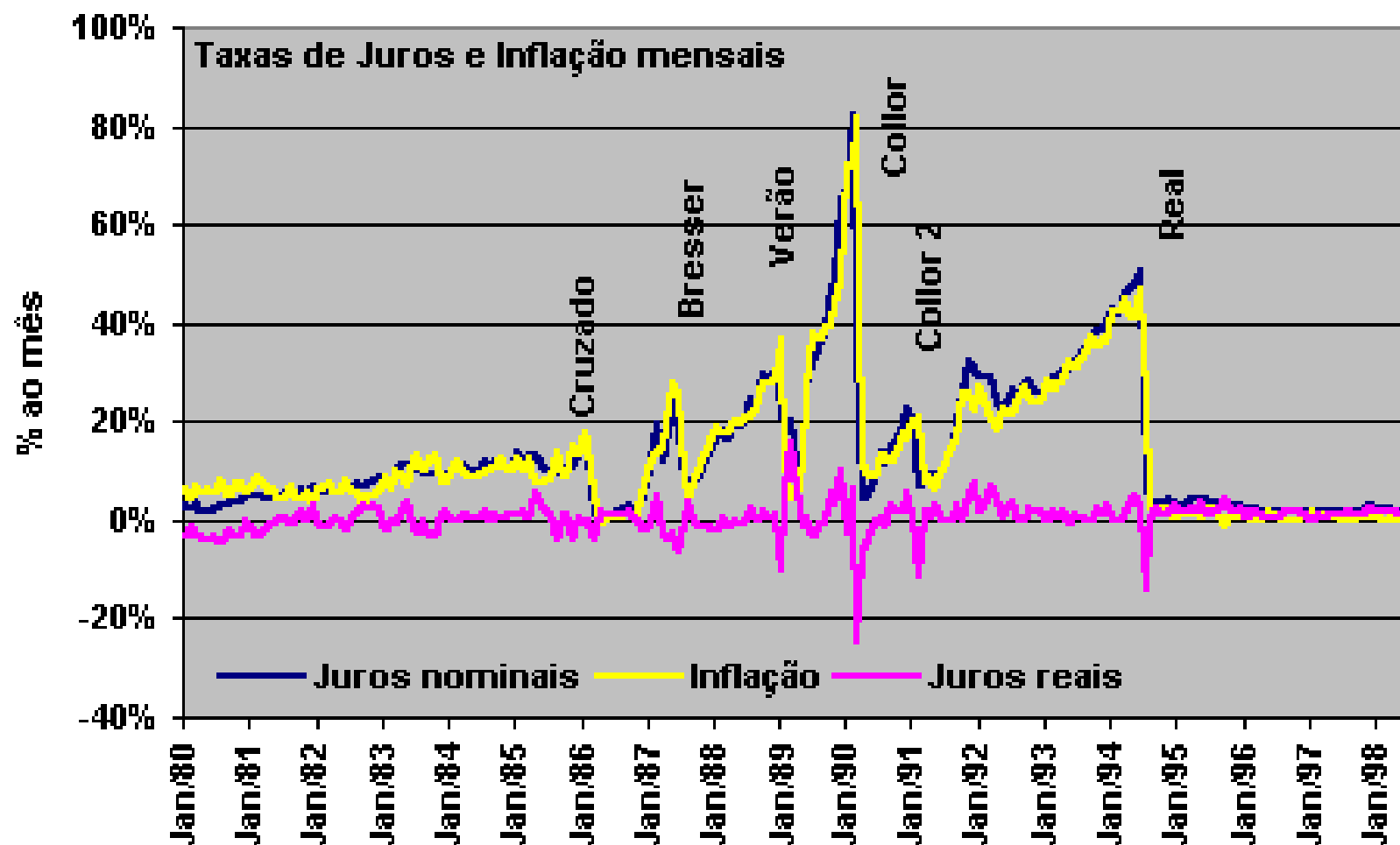
Gremaud, 18

Franco, Plano Real

Introdução

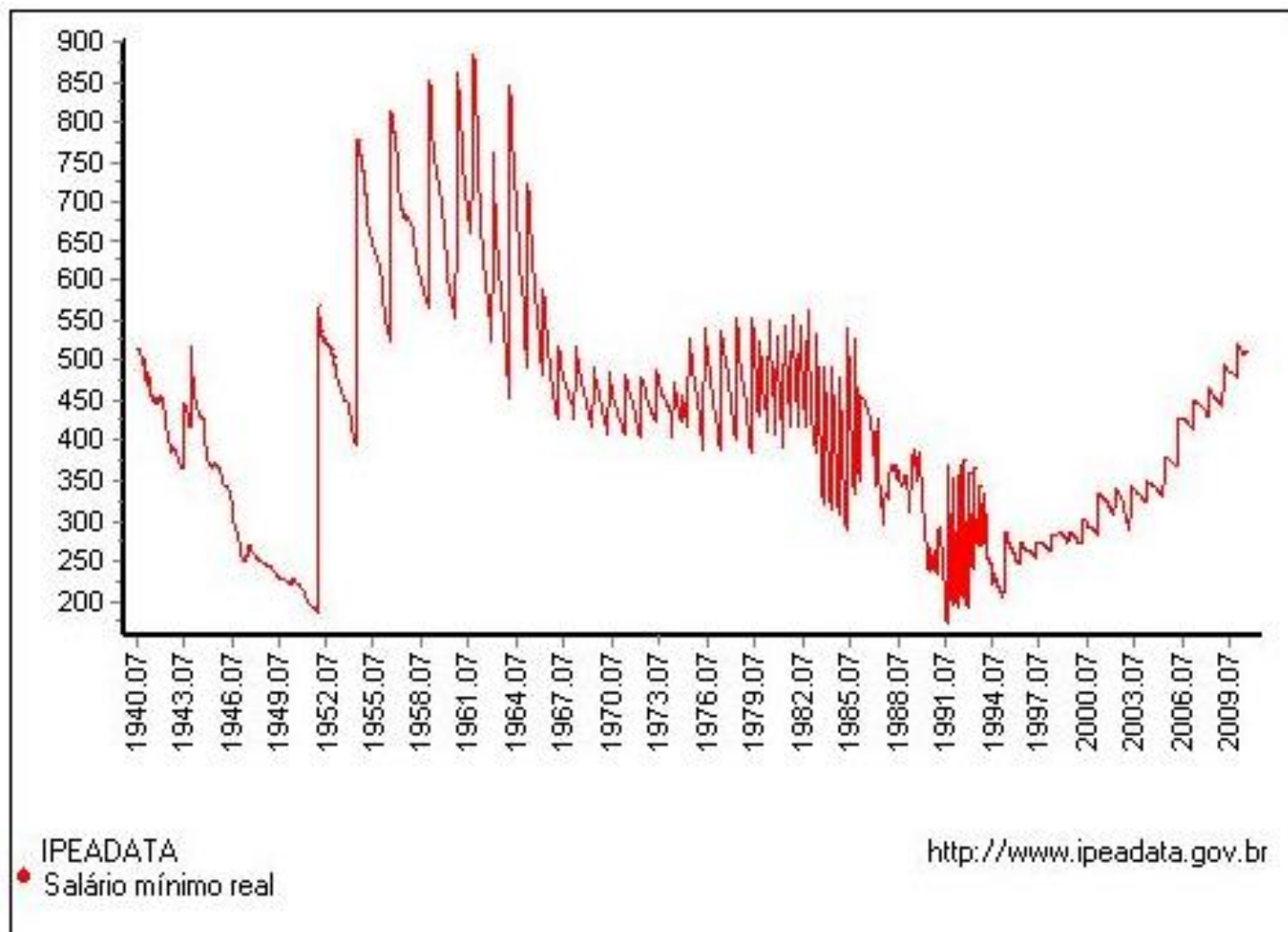
- Experiências malsucedidas
Cruzado e Collor: grande frustração da população
planos apenas represaram a inflação e geram perdas
- Aprendizagem dolorida com o insucesso
 - Não basta o heterodoxo: mais ajuste fiscal e monetário
 - Alteração da liquidez da dívida interna
- Inflação ainda muito elevada
mais de 20% ao mês
- Crescimento reduzido
recessão no início dos 1990
- Combinação ortodoxia e heterodoxia
não é possível estabilizar sem ambas políticas

Inflação mensal: IGP-DI



Salário Mínimo real

(em R\$ de 2010)



Inflação elevada

- Movimentos defensivos dos agentes
 - sobreviver: reajustes preventivos a ameaças
 - recomposição de carteira de ativos
 - juros elevados para acomodar as pressões
- Choques sucessivos: reações
 - congelamento totalmente desgastado
 - conflito distributivo acirrado: garantir sua renda
 - congelamento → flexibilização: incerteza
- Horizonte temporal curto
 - menores investimentos: década perdida de novo

Gustavo Franco: Inflacionismo I

Indiscutivelmente, essa incontinência intervencionista resultou em piorar ainda mais as doenças que se tentava combater não apenas pelo entulho composto de passivos judiciais, como também pelo ressentimento e hostilidade que deixava para trás, criando terríveis anticorpos nos chamados agentes econômicos contra quaisquer medidas que pudessem apontar para os mesmos velhos traumas. Não é outro o motivo pelo qual não houve triunfalismo do lado ortodoxo pelos seguidos fracassos da heterodoxia: o problema a ser enfrentado permanecia em aberto, e ainda mais difícil, emergindo como um desafio colossal à sabedoria econômica estabelecida. Muito havia sido aprendido no tocante às tecnologias de desindexação, mas ainda havia muito mais o que aprender com relação ao tratamento dos ditos fundamentos, ou seja, muito o que pensar sobre reforma do Estado e inserção externa como elementos, para usar a expressão de Raul Prebisch (1961, p. 135), de “uma política de estabilidade monetária como parte integrante da política de desenvolvimento econômico”

Gustavo Franco: Inflacionismo II

Os planos de estabilização que antecederam o Real esgotaram o cardápio de mecanismo coercitivos para resolver o problema de coordenação decisória inerente à estabilização: congelamento, pré-fixações, controles “ad hoc” de preços e salários em leis salariais com “redutores”, “expurgos”, “vetores” e “tablitas”, ou em grandes esquemas envolvendo “pactos sociais”, “políticas de rendas”, amplos ou no âmbito de câmaras setoriais, para não falar na suprema violência, o “seqüestro de ativos” empreendido pelo Plano Collor.

Itamar: out. 92 a dez. 94

- Início difícil: incerteza da continuidade
Vice que novamente assume o governo
trocas sucessivas de ministros:
seis ministros em pouco mais de dois anos
- FHC quarto ministro da Fazenda próximo a Itamar
maio.93 até mar. 94
- Preparação para um novo plano?
Congresso pensa nas eleições de outubro de 1994
Ministro político facilitou a aprovação das medidas
- Ajuste fiscal
- Defasagem entre os instrumentos ortodoxos e heterodoxos
acertar o “timing” dos efeitos das políticas

GODZILA

ANGELI



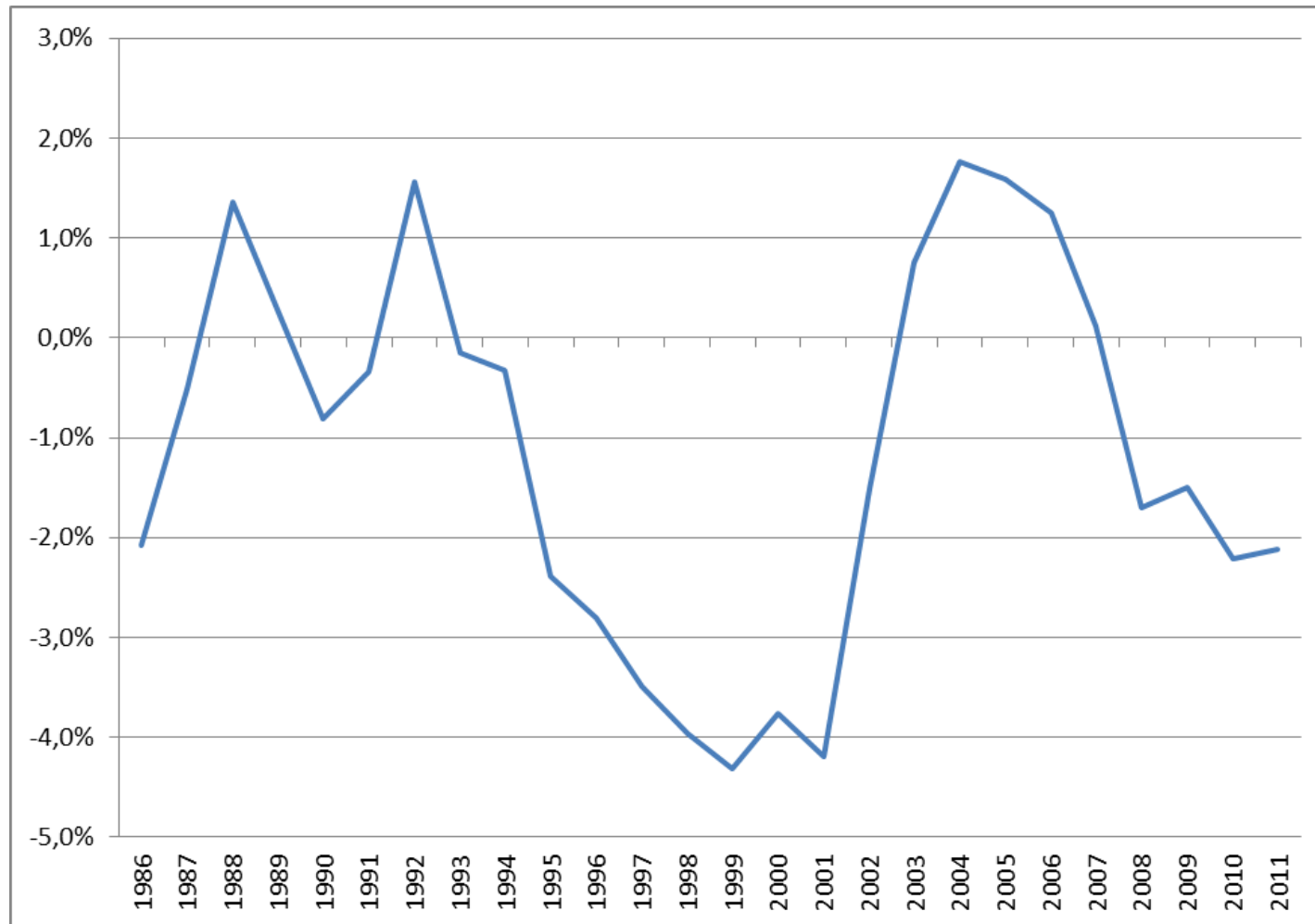
Outras opções ?

- Dolarização?
unidade de conta e reserva de valor
- Plano Cavallo (1991)
taxa de câmbio fixa e depósitos em dólares
- Perda de autonomia da política monetária
diferencial de inflação e produtividade
- Senhoriação perdida
- Decisões não hierárquicas da equipe

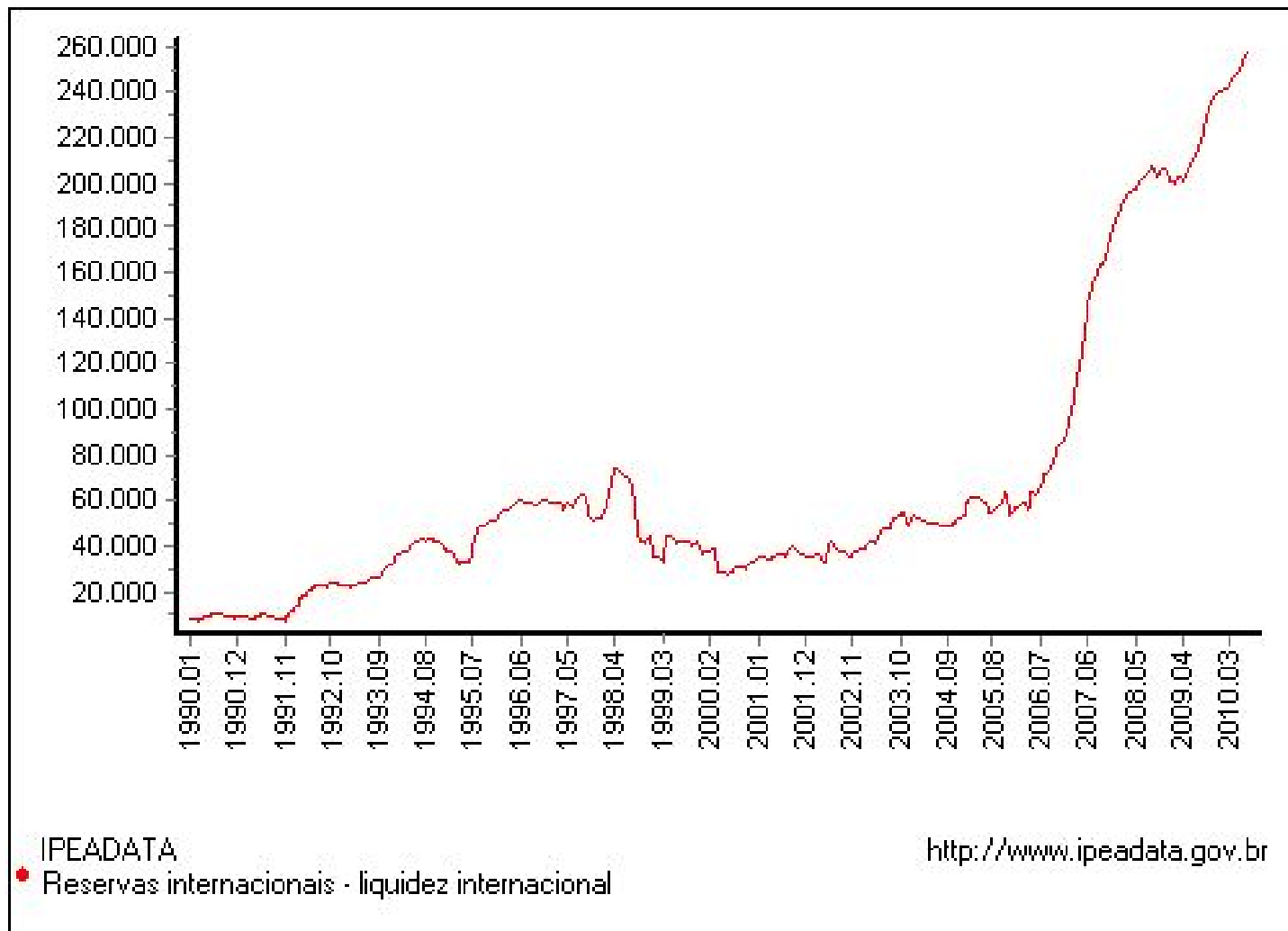
Medidas

- Adoção da proposta Larida com a URV
evita os problemas do congelamento
equipe: Bacha, Malan no BC, Arida no BNDES,
Resende negociador da dívida
- Quadro institucional mais favorável
 - Preparação para o equilíbrio fiscal
 - Fim da Cláusula de recompra e da conta movimento
- Abertura ao exterior
 - Folga cambial: influxo de capitais e mais reservas
 - possibilidade de utilizar as importações para a estabilização
 - FMI respalda renegociação da dívida

Déficit em transações correntes em % PIB



Reservas internacionais em milhões de dólares



Três fases do Plano Real

- Preparação: fase ortodoxa
 - Equilíbrio das contas públicas com o PAI
- Introdução da URV: heterodoxa
 - Padrão estável de valor
 - Eliminação da inércia
 - Unidade de conta e não moeda plena
- URV → moeda Real
 - Controle da oferta de moeda e câmbio
 - Taxa de juros elevadas
- Transparência do plano: anúncio antecipado sem coerção ou surpresa

Preparação para o Real: PAI

- **Diagnóstico:**

“Até agora a inflação desorganizou as finanças públicas e a gestão do estado, incentivou a especulação financeira, tornou os pobres miseráveis, esmagou a classe média e sufocou empresas produtivas brasileiras. “ 14/6/1993

- **Sintomas:**

- penúria de recursos para o custeio dos serviços básicos e para os investimentos do governo que são indispensáveis ao desenvolvimento do país;
- vazamento dos recursos da República pelos ralos do desperdício, da ineficiência, da corrupção, da sonegação e da inadimplência;
- endividamento descontrolado dos Estados, Municípios e bancos estaduais;

- **governo fraco:** sem apoio político

negociação no Congresso e não medidas provisórias
Cruzeiro real e corte de três zeros em ago. 93

PAI: Plano de ação imediata

- Medidas para ajuste fiscal
 - Recuperação das finanças públicas
 - Controle do orçamento e fim da conta movimento
 - ↑ receitas: aperfeiçoar a privatização, IPMF em 1994
 - FSE: 15% arrecadação maior liberdade de gasto
 - Fim da inadimplência de estados/municípios p/ União
negociação de limites para endividamento
 - Intervenção nos bancos estaduais: fim do financiamento fácil
 - reestruturação dos bancos federais
- Começar pela ortodoxia e depois a heterodoxia
permitiu uma melhora fiscal, mas não ajuste de longo
superávit primário: 2,6% do PIB em 1993 e 5,1% em 1994

PAI: Recuperação da receita

- “Mesmo com cortes drásticos de gastos, a aprovação da lei de regulamentação do IPMF pelo Congresso até o final de junho é imprescindível para o esforço de equilibrar as contas do Governo Federal em 1993/94.
- O IPMF é uma solução precária, embora imprescindível diante da dramaticidade da crise fiscal. A verdade tributária, contrapartida do orçamento realista, só se estabelecerá a partir de uma ampla reforma dentro da revisão constitucional. O governo se empenhará em agilizar esse processo municiando o Congresso ...
- A evasão fiscal no Brasil atingiu níveis dramáticos. Os dados levantados pela Secretaria da Receita e pela CPI do Senado indicam que, para cada cruzeiro arrecadado, um outro cruzeiro é sonegado.”

Privatização no PAI

“A privatização é um passo necessário nessa mudança de ramo do Governo Federal. Mas é também um imperativo do equilíbrio financeiro. De 1982 a 1992, o Tesouro Nacional aportou recursos no equivalente a 21 bilhões de dólares às empresas incluídas no atual programa de privatização. Só no setor siderúrgico foram perdidos 12 bilhões de dólares. E, mesmo depois de saneadas, em 1987, praticamente todas as empresas desse setor voltaram a se endividar.

O fato é que a maioria das empresas públicas foi presa de um verdadeiro conluio entre interesses corporativos, políticos e econômicos. De público só lhes restou o nome e o ônus para o Erário, que não suporta mais a conta do descalabro nem tem, por outro lado, como bancar os investimentos necessários em muitas dessas empresas.

As diretrizes a seguir obedecem ao propósito geral de acelerar e ampliar as fronteiras do processo de privatização.

1. Concluir rapidamente a privatização de empresas dos setores siderúrgicos, petroquímico e de fertilizantes, conforme o programa já definido;”

Abertura continua

“O governo dará prosseguimento à definição da segunda fase do processo de abertura do comércio exterior brasileiro. Quer assim encerrar um período de nossa história marcado pelo controle do estado, fechamento ao mundo exterior, exclusão social e instabilidade monetária. Quer também abrir as portas de uma nova etapa para o desenvolvimento do País em que se mantém o poder da regulação governamental e se passa a liderança para a iniciativa privada, aberta a competição global, voltada para a integração social e a estabilidade econômica.”

PAI: Bancos estaduais

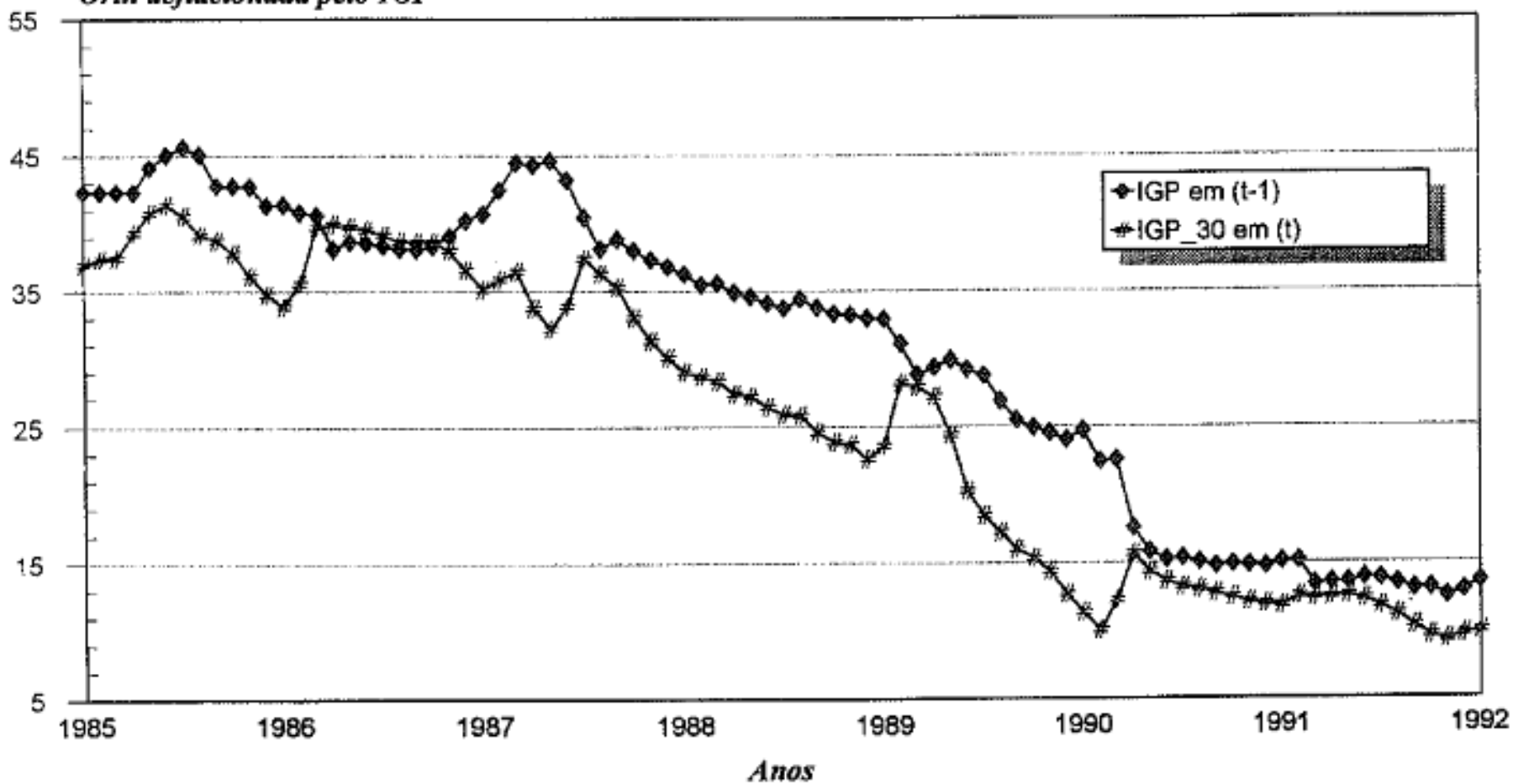
“Salvo raras exceções, no passado recente, os bancos estaduais têm servido de agências financiadoras dos Tesouros dos seus Estados, abusado da emissão de títulos mobiliários e mantido reservas insuficientes relativamente aos seus depósitos. Dispondo de uma fonte financiadora como essa, os governos estaduais foram induzidos a não enfrentar a necessidade de ajuste fiscal. De sua parte, os bancos estaduais, devido à ingerência de seus controladores, provocam o estouro das metas monetárias e fiscais da União e acabam indo bater às portas do Banco Central. A conta dos desajustes é apresentada, em última análise, ao Tesouro Nacional.”

Introdução da Unidade Real de Valor

MP 434 de 28.02.1994

- Perda das funções da moeda
 - Inflação crônica suprime a função reserva de valor
 - Posteriormente unidade de conta
 - Finalmente meio de pagamento → hiper
- Indexador assume a função unidade de conta
- Neutralidade distributiva: padrão estável
- Busca do indexador único
 - TR, Ufir, BTN e diversos índices
- Valor 1 URV = 1 dólar
 - Correção diária por cesta de índices: IGP, IPCA e IPC-Fipe
- Conversão inicial de salários e benefícios previdenciários pela média de quatro meses

Ortn deflacionada pelo IGP



Hiperinflação e moeda

- Indexação e sistema financeiro brasileiro muito eficiente
 - M1 \approx 1,5% do PIB e as vezes menos de 1% do PIB
- Decreto lei 857 de 11.09.1969
 - aperfeiçoou o de 1933: curso forçado
 - recusa do nominalismo estrito: sem indexação
 - aceita-se a ORTN como unidade de conta
- “Re-estatizar” a moeda
 - atribuir função monetária de conta
- Unificar a indexação em um único indexador
 - TR não era correção monetária, apenas indexador
- Iniciar pela unidade de conta
 - experiências anteriores: BTNf, Ufir diária
 - neutralidade distributiva

Duas moedas convivem?

- Avanço em relação a proposta Larida → **Franco**
- Cruzeiro real: moeda oficial
- URV: unidade de referência, não moeda plena
 - Receio de duas moedas levar a hiper (HUNG e ALE)
 - “Moeda de conta”
- Conversão
 - Salários, benefícios: compulsório pela média
 - Preços: conversão livre até junho, permite negociação descentralizada
- Limitar a super-indexação
 - Varejo com preços em cruzeiro real: custo de cardápio
- Separar a inflação antes e depois do real
 - Avisar da emissão da nova moeda: contratos pré-fixados
 - Transição atenuou a distorção dos preços relativos

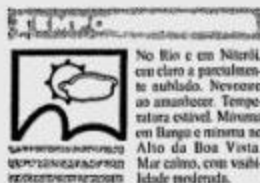
JORNAL DO BRASIL

© JORNAL DO BRASIL S.A. 1994

RIO DE JANEIRO • Terça-feira • 14 DE JUNHO DE 1994

Preço para o Rio: CR\$ 1.300,00

Maioria não crê em fim da inflação



MÁX. 28,2° MIN. 14,2°

Fotos do satélite e mapas do tempo, página 18.

Jardim Botânico pede socorro

O Jardim Botânico completou ontem 186 anos de fundação lançando um pedido de socorro. Sem verba para reconstruir uma barragem rompida pelo temporal da semana passada, está pedindo ajuda da iniciativa privada para não deixar sem água suas plantas e seus lagos e chafarizes. (Página 18)

IQUE



Informe Econômico

Banco impõe limite para a poupança

Negócios & Finanças, pag. 3

R

Brasil — Jeannine Gonçalves



Na Base Aérea, ao embarcar para a Colômbia, Itamar (E) passou a Presidência a Gallotti, do STF. (Página 2)

A maioria dos brasileiros (52%) ainda não acredita que o programa econômico do governo acabe com a inflação, indica pesquisa feita pelo Instituto Vox Populi em dez estados e 684 cidades, entre os dias 4 e 7 de junho.

Apenas 35% crêem na derrubada da inflação, mas quase metade da população (47%) espera maior poder de compra e de consumo com a circulação do real. Na região Sudeste, essa expectativa de melhores condições de vida sob a vigência da nova moeda sobe, na média, para 51%.

Entre os consultados pelo Instituto Vox Populi que já escolheram seus candidatos à Presidência da República, o otimismo predomina apenas entre os eleitores do senador Fernando Henrique Cardoso, do PSDB. (Negócios & Finanças, pag. 1)

Investidor busca bens e foge de dólar e CDB

As incertezas com o real estão levando poupadores a uma fuga para ativos reais, sobretudo carros e telefones. Parte do dinheiro está migrando dos CDBs prefixados, com prazos de resgate dilatados, e do mercado paralelo do dólar, sob maior controle do governo. As vendas de carros aumentaram 24,17% de abril para maio e 36% nos cinco primeiros meses. O preço dos telefones em São Paulo subiu 36,6% desde o dia 1º. (Negócios & Finanças, página 8)

Governo teme confusão com inflação de julho

A inflação de julho é uma das principais preocupações do governo na passagem para o real. A decisão dos vários institutos de pesquisa de preços em apurar seus índices captando os aumentos concedidos no período pré-real trará disparidades e dificultará a fixação da taxa de juros pelo Banco Central, forçando a equipe econômica a aumentá-la para evitar uma corrida ao consumo nas primeiras semanas de vigência da nova moeda. (Negócios & Finanças, página 3)

Pesquisa dá esperança a candidatos

O ex-prefeito Marcello Alencar (PSDB) garante que sua candidatura (30%) está consolidada, ao comentar a pesquisa do Instituto Vox Populi para o governo fluminense. Quem mais comemorou foi Jorge Bittar (PT), que tem 16%, mas Anthony Garotinho (PDT), também com 16%, disse estar ainda juntando forças. Nos estados, Mário Covas (PSDB-SP), favorito ao governo paulista, festejou o baixo índice de rejeição (11%). Antônio Brito (PMDB-RS), liderando com 52%, foi cauteloso: "Eleição se decide no dia." (Páginas 3 e 4)

Lula admite manter plano de Cardoso

O candidato do PT à Presidência da República, Luiz Inácio Lula da Silva, voltou a dizer que se o plano econômico elaborado pelo ex-ministro Fernando Henrique Cardoso — até agora o seu principal adversário na sucessão presidencial — conseguir resultados concretos, pretende dar continuidade ao que está sendo feito. Em entrevista a Marília Gabriela, no programa *Cara a cara* da TV Bandeirantes, Lula explicou que "o que estiver funcionando corretamente" não será mudado. (Pag. 5)

Real nasce em 1/7/1994

MP 542 de 30.06.1994

- Troca do meio circulante
impressão antes da substituição: planejamento
- Câmbio flexível
banda assimétrica para baixo
saída do Bacen do mercado de câmbio: enxugava o excesso
- Situação externa favorável:
 - Reservas: U\$ 23,8 bilhões em 1992 → 38,8 em 1994
 - superávit comercial acima de 10 bilhões
 - entrada de capital: de 8,7 a 10,5 bilhões 1992-94
- Sem apoio do FMI
relações atribuladas depois de 12 anos de acordos

Governo quer inflação zero em agosto



Pacotes de cédulas da nova moeda são retirados de cofre-forte para distribuição pelos caixas de uma agência bancária no Rio

Ao anunciar ontem a Medida Provisória 542, que cria o real, o ministro da Fazenda, Rubens Ricupero, deu a partida para, segundo o presidente Itamar Franco, "mudar definitivamente o rumo da história do país", trocando 30 anos de inflação "pela oportunidade de um futuro de ansiosa estabilidade". A MP será a paulada na inflação prometida há dez meses pelo ex-ministro Fernando Henrique Cardoso, hoje candidato à Presidência da República. Para o mês de julho, o governo trabalha com a hipótese de uma inflação de 2%. E para o mês de agosto, a expectativa é de inflação zero.

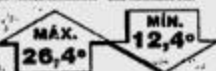
Em pronunciamento à nação, Itamar Franco pediu confiança no real e advertiu que o governo "não aceitará e nem permitirá que interesses particulares, nem sempre legítimos, se sobreponham aos superiores direitos da coletividade". O Real é o sétimo programa de estabilização econômica dos últimos oito anos. De janeiro de 1986 a junho deste ano, os brasileiros amargaram uma inflação de 50.836.723.870,90%. O Congresso designou Comissão Especial para analisar a MP 542.



TEMPO



No Rio e em Niterói, céu claro a parafuso no litoral, com algumas nuvens de manhã. Temperaturas em direção. Máxima registrada em Ilha e menor em Jardim Botânico. Mar calmo, com ressaca de mar.



Faça o sol e as nuvens de terra, página 16.

Venezuela vai controlar banco

A Venezuela criou ontem uma Junta de Emergência Financeira que assumirá o controle dos bancos. "Acabamos de executar uma operação de fato dos bancos na Venezuela", admitiu um porta-voz do governo. A decisão irritou os banqueiros e um deles, em declaração ao JORNAL DO BRASIL, chamou o presidente

Doping leva Argentina a tirar Maradona da Copa



Antecipando-se a qualquer decisão da Fifa, a Associação do Futebol Argentino (AFA) anunciou oficialmente o afastamento de Diego Maradona da Copa do Mundo, "para facilitar as investigações sobre o resultado positivo dos exames antidoping". O jogador, conforme duas análises de sua urina, colhida depois do jogo em que a Argentina derrotou a Nigéria por 2 a 1, sábado, tomou por conta própria medicamento — descongestionante nasal ou inibidor de apetite — que contém a substância efedrina, proibida pela Fifa por funcionar como estimulante. Sem Maradona, a Argentina acabou perdendo de 2 a 0 para a Bulgária, terminando em



QUANTO VALE O REAL

MOEDAS	CÉDULAS
1 centavo CR\$27,50	1 real CR\$2.750,00
5 centavos CR\$137,50	5 reais CR\$13.750,00
10 centavos CR\$275,00	10 reais CR\$27.500,00
50 centavos CR\$1.375,00	50 reais CR\$137.500,00
1 real	100 reais

Âncora cambial ou monetária?

- Disputa das âncoras: Franco X Arida
- Acomodar a pressão de demanda
- limites de emissão e lastro em reservas
- Alteração do CMN maior autonomia ao Bacen
- Recolhimento compulsório de 100% do à vista
- Taxa de juros reais elevadas
- Âncora cambial prepondera a partir de outubro

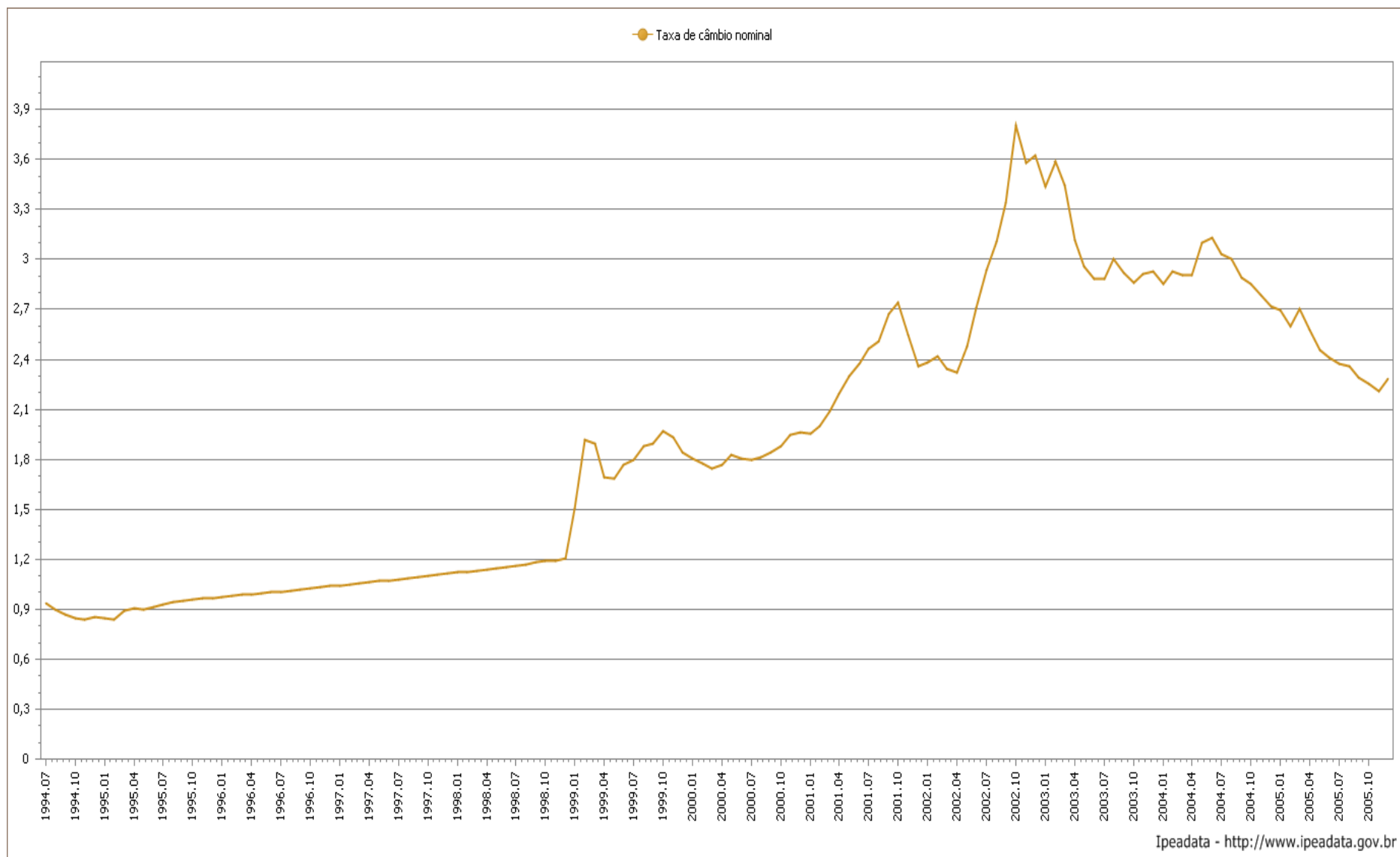
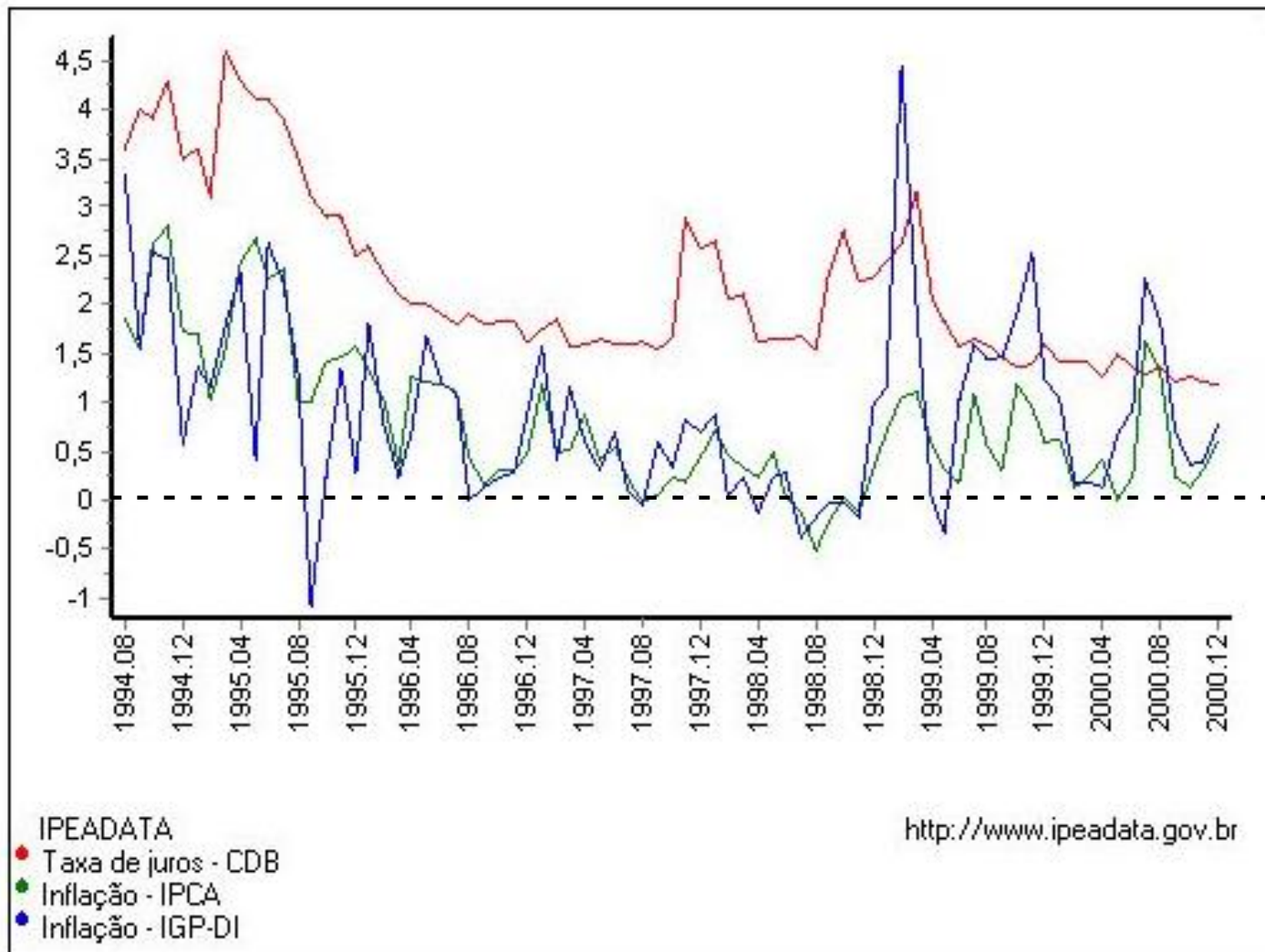


Tabela 5
Composição dos haveres financeiros (M4)
(R\$ milhões)

<u>mês</u>	<u>papel- moeda</u>	<u>compulsórios em espécie</u>	<u>em títulos</u>	<u>haveres livres</u>	<u>M4 ajustado</u>
junho	2.109	7.926	5.610	133.292	148.847
julho	3.717	12.882	8.240	124.911	149.750
agosto	4.352	14.879	8.235	125.505	152.971
setembro	5.468	18.547	12.733	118.321	155.069
outubro	5.427	19.134	20.539	116.152	161.252
novembro	6.054	21.052	22.247	119.002	168.355
<u>dezembro</u>	<u>8.622</u>	<u>24.479</u>	<u>23.402</u>	<u>116.551</u>	<u>173.054</u>

Fonte: DEPEC - Banco Central do Brasil

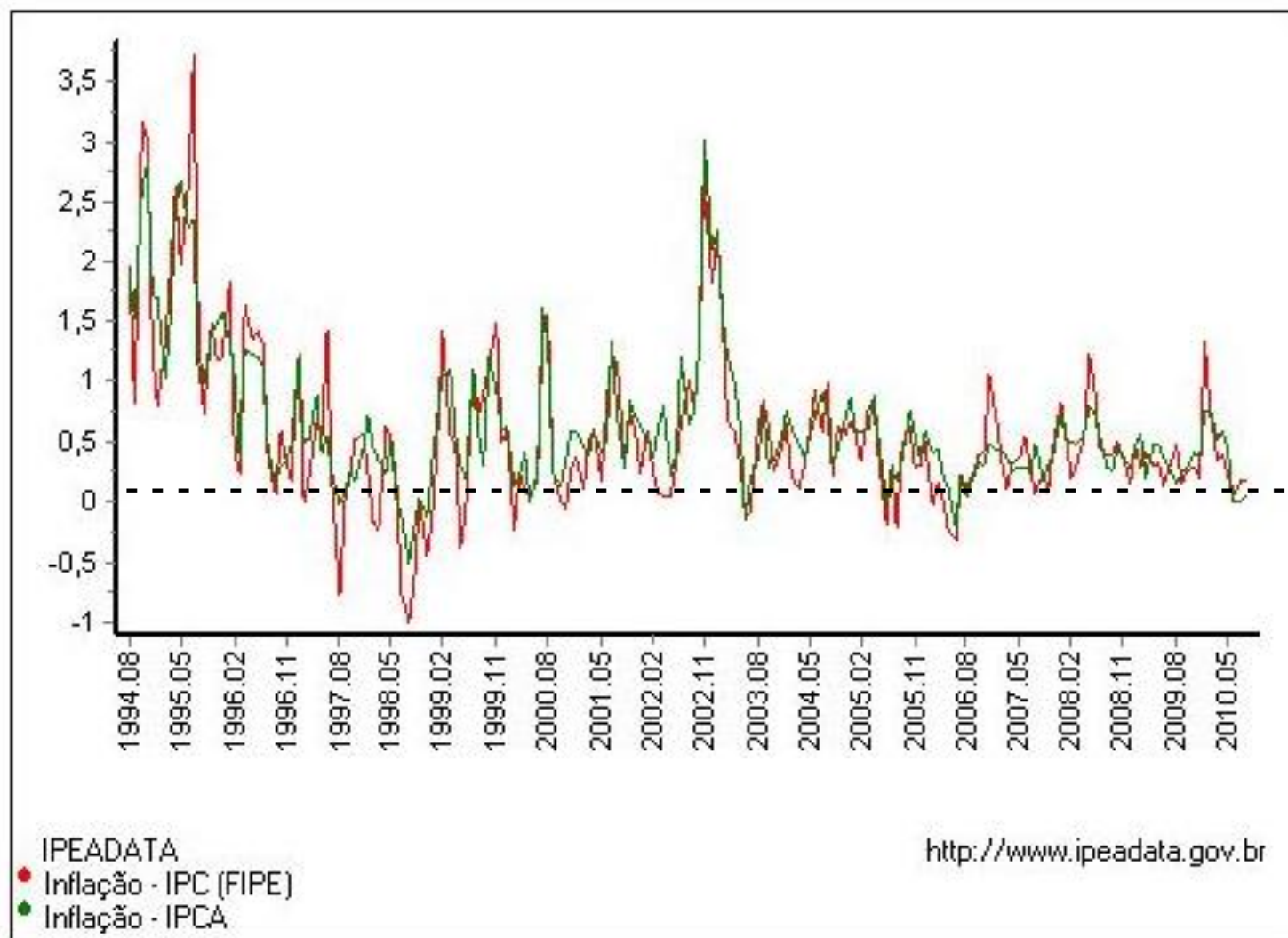
Taxa de juros real



Resultados

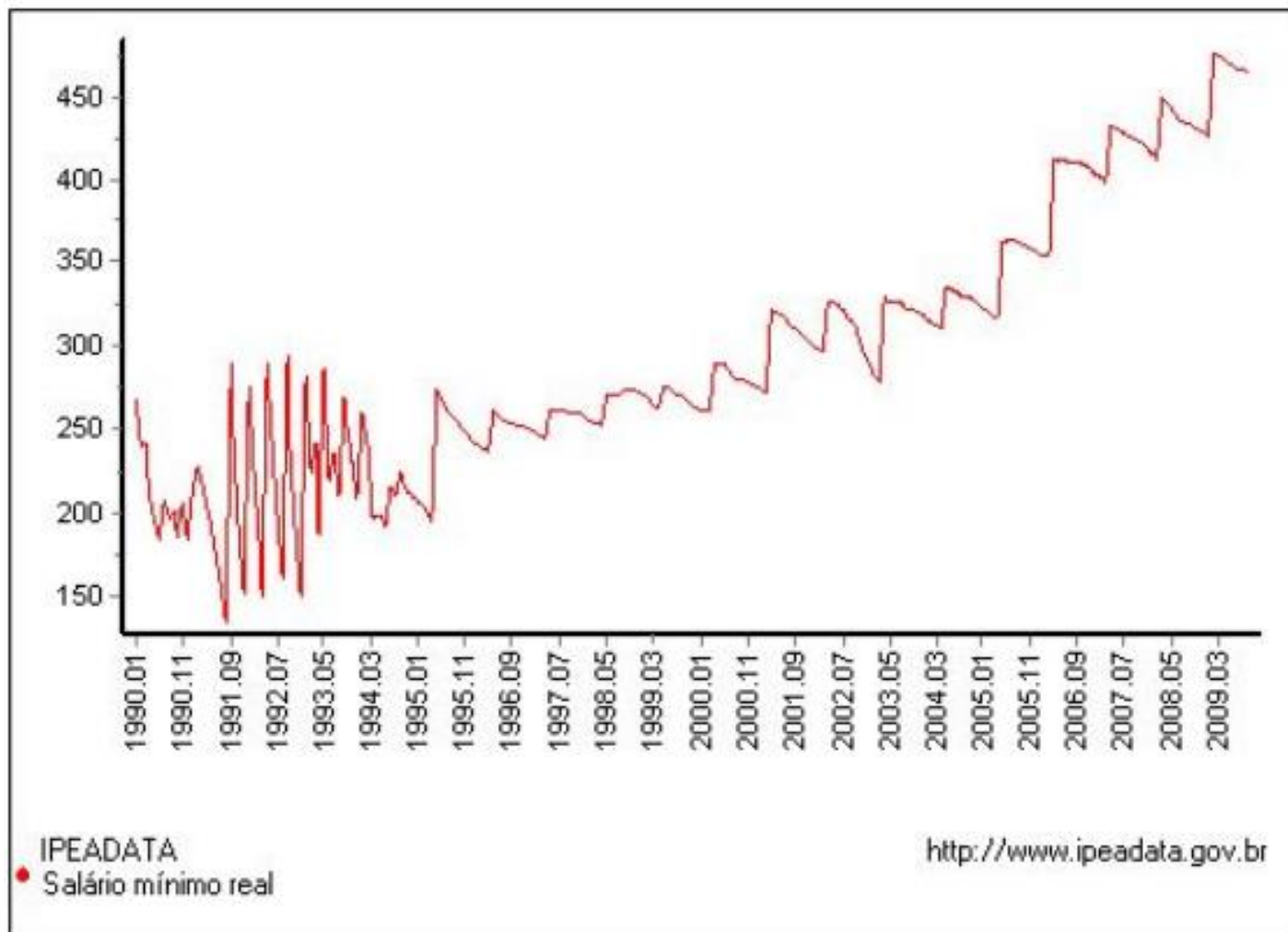
- Inflação reduziu e tendência de diminuir efeito maior sobre comercializáveis do que não inflação maior do zero no pós-plano
- **Boom** de demanda
 - Fim do imposto inflacionário
 - Crédito ao consumidor
 - Recuperação dos salários: mínimo e em geral
- Crescimento do consumo de duráveis e de importados
 - redução de tarifas de automóveis
 - tarifa média nominal: 32,2% em 1990 → 11,2% em 1994
- Crescimento elevado da renda

Inflação mensal do real



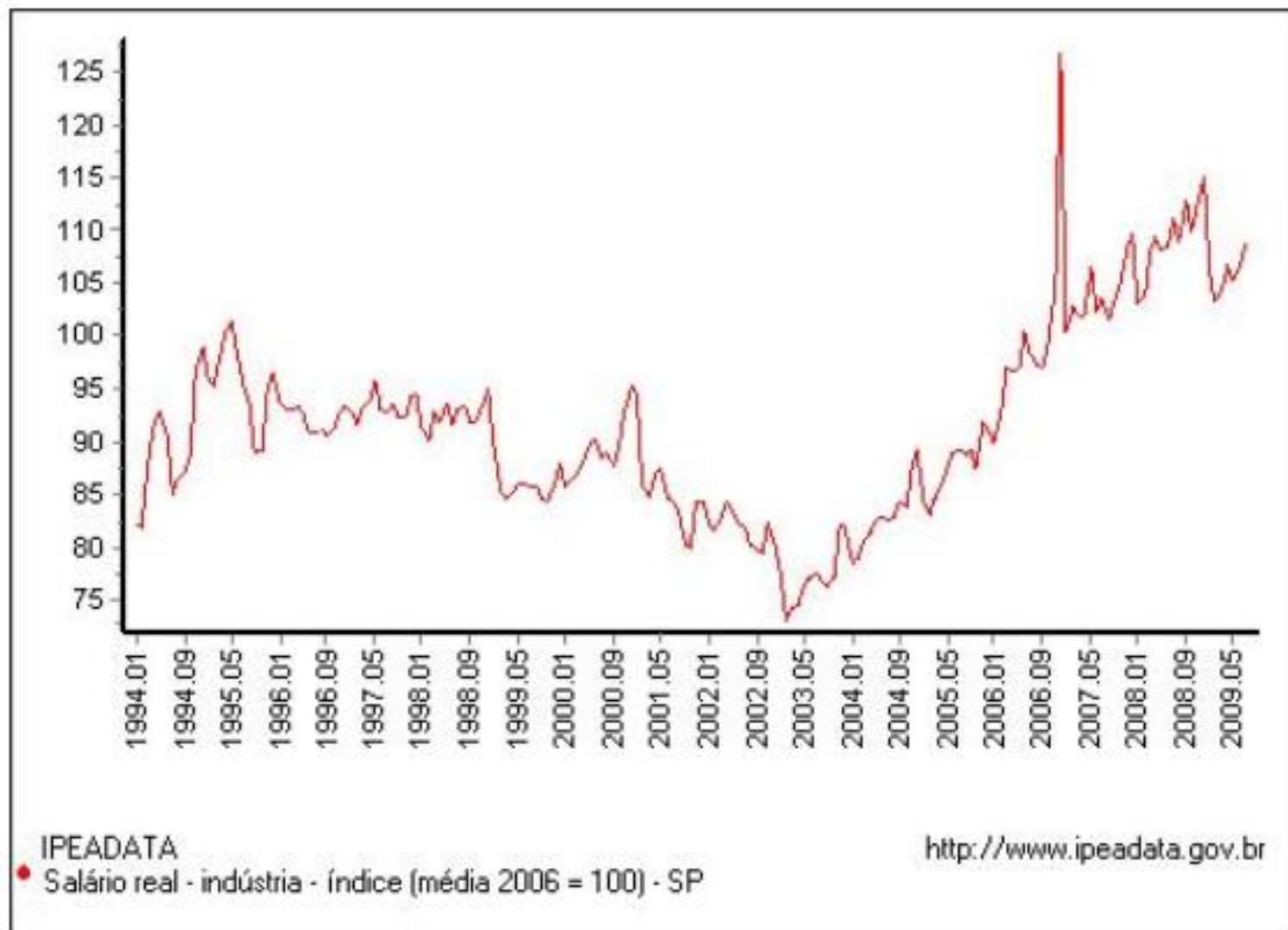
Salário mínimo real

R\$ de 2009

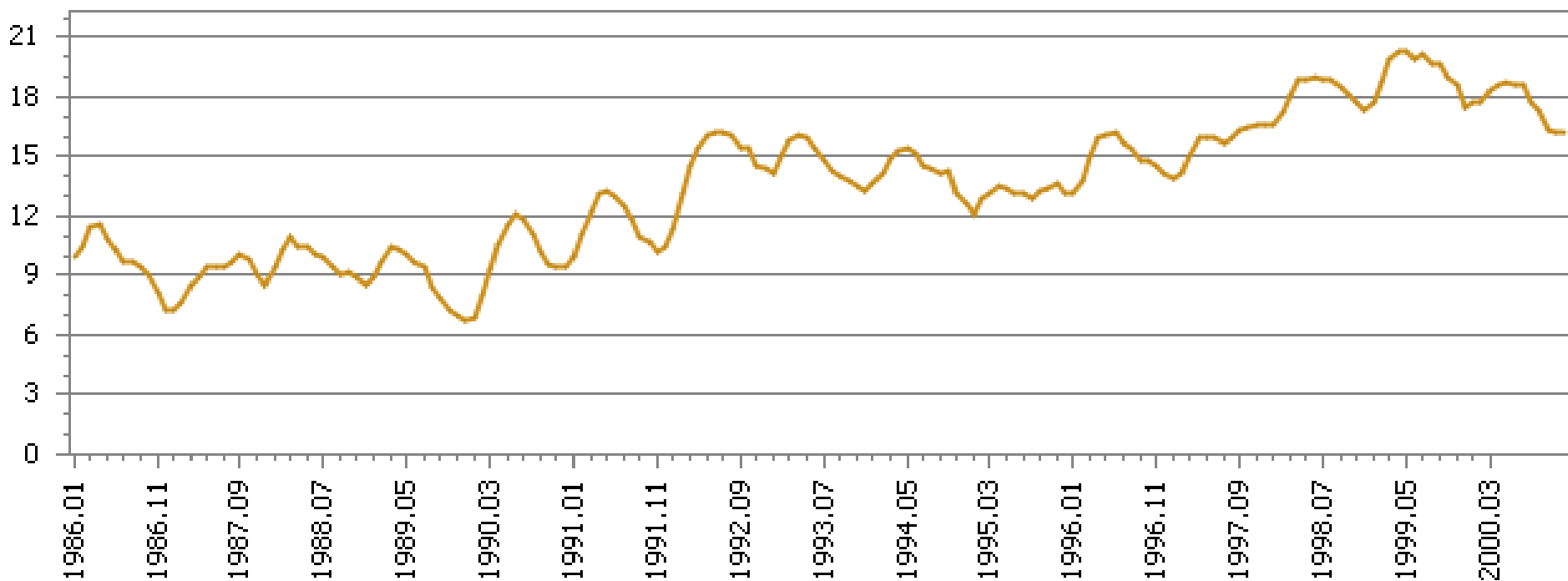


Salário industrial real

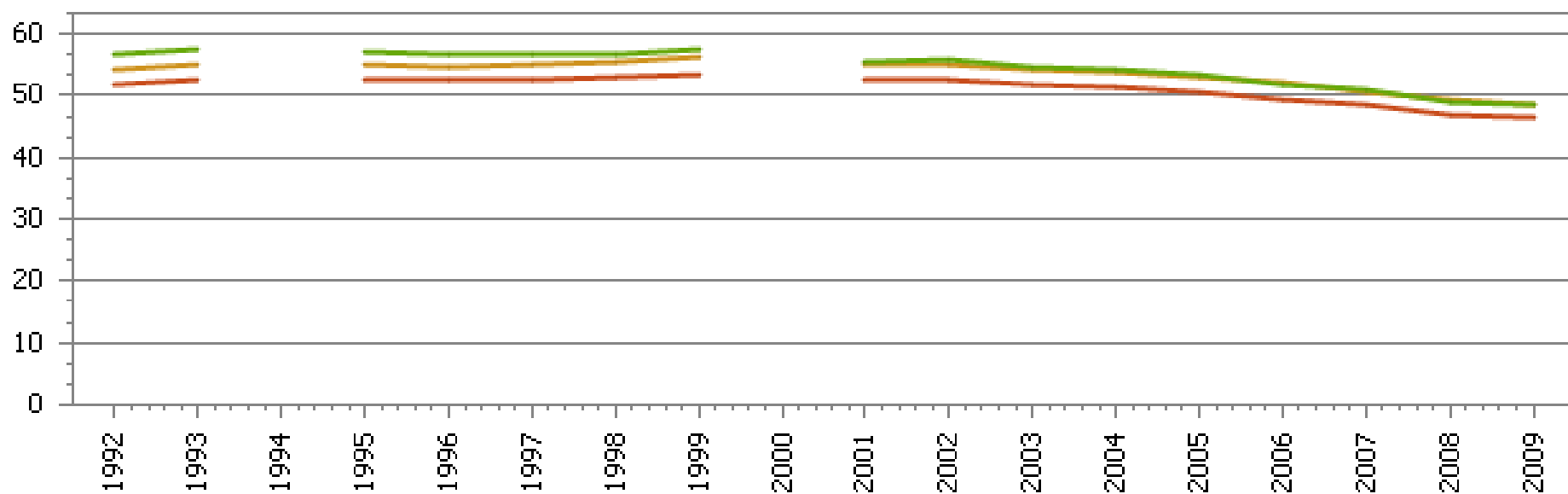
Índice 2006 = 100



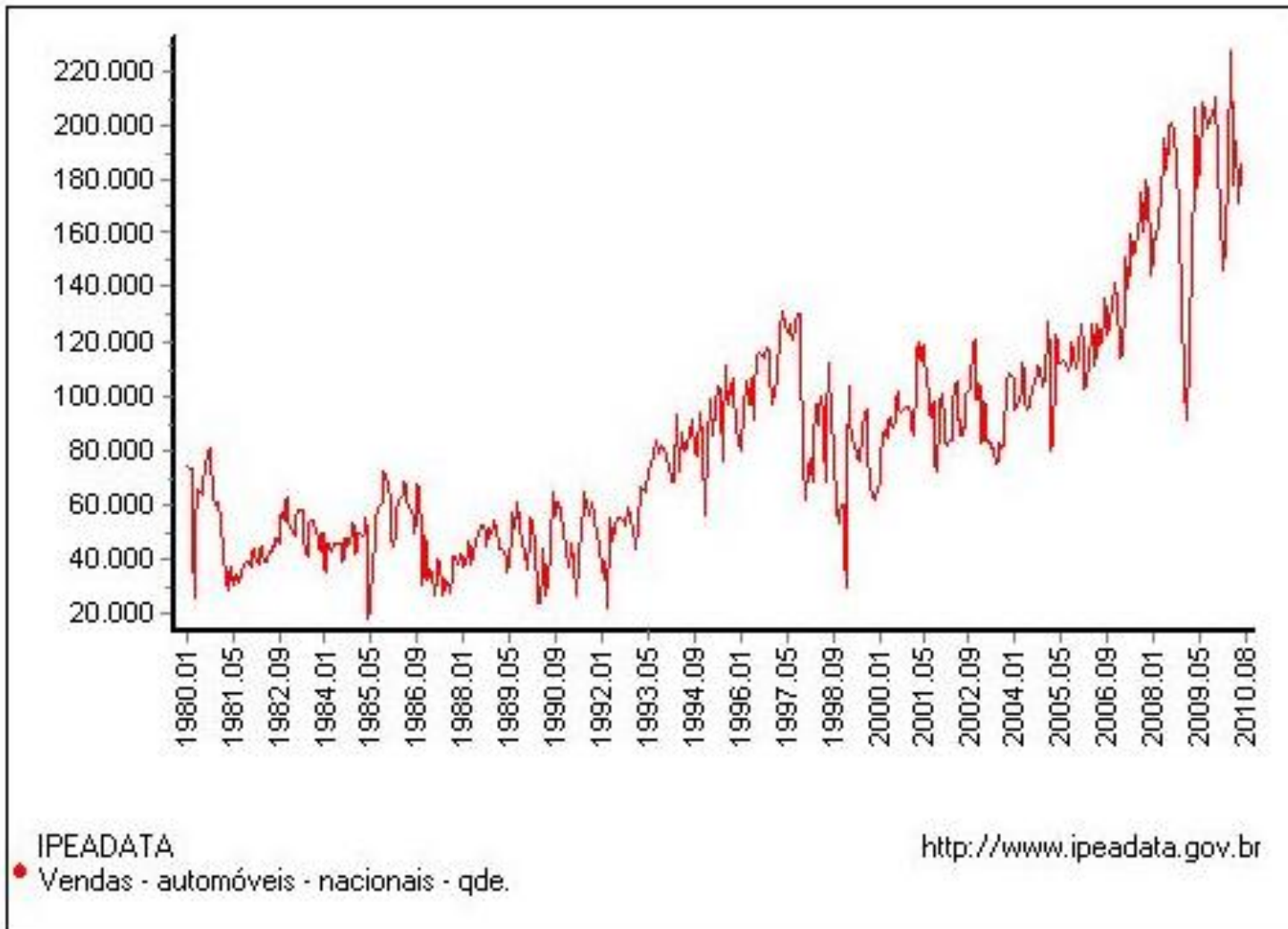
● Taxa de desemprego - RMSP



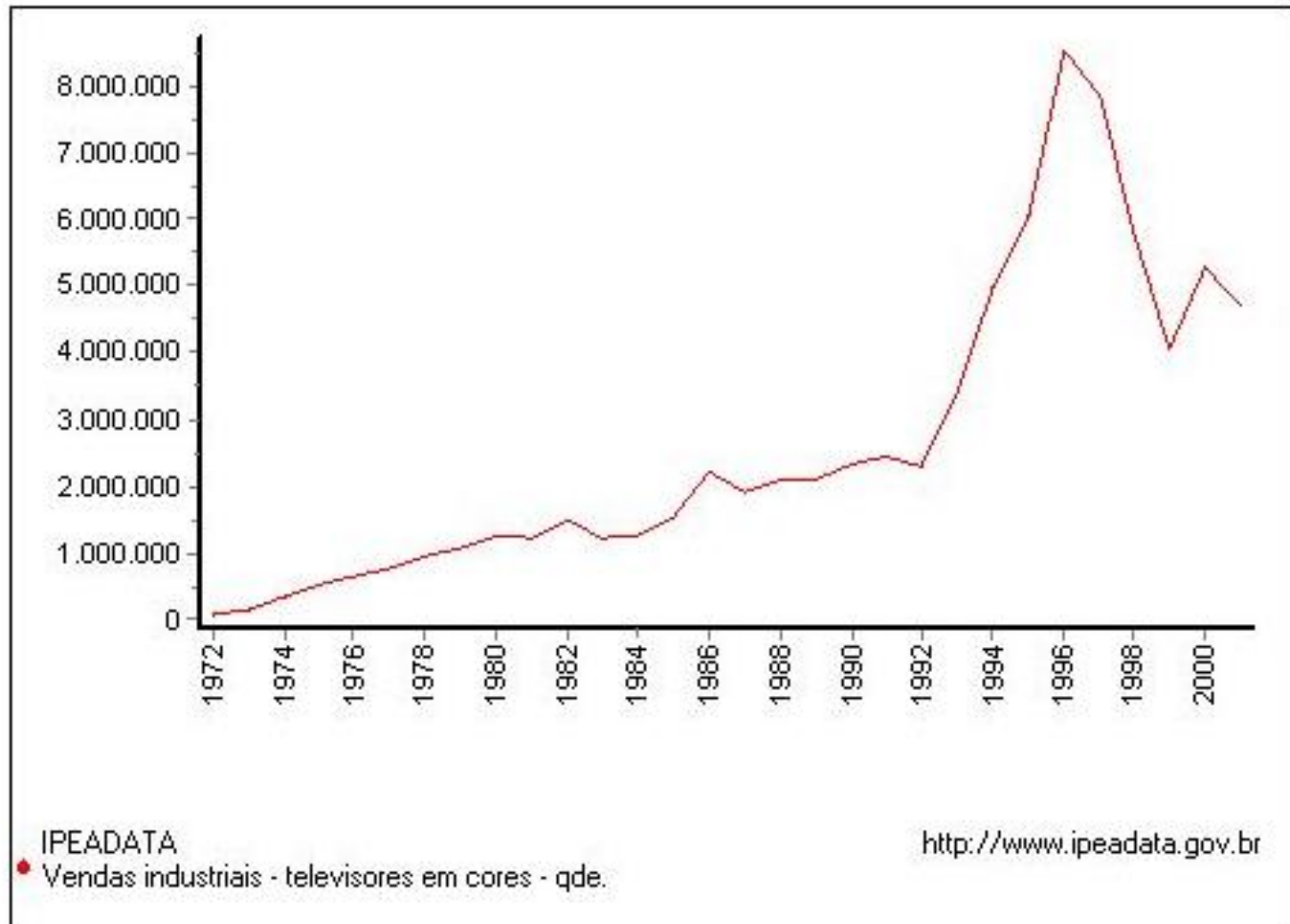
- Grau de informalidade - definição I
- Grau de informalidade - definição II
- Grau de informalidade - definição III



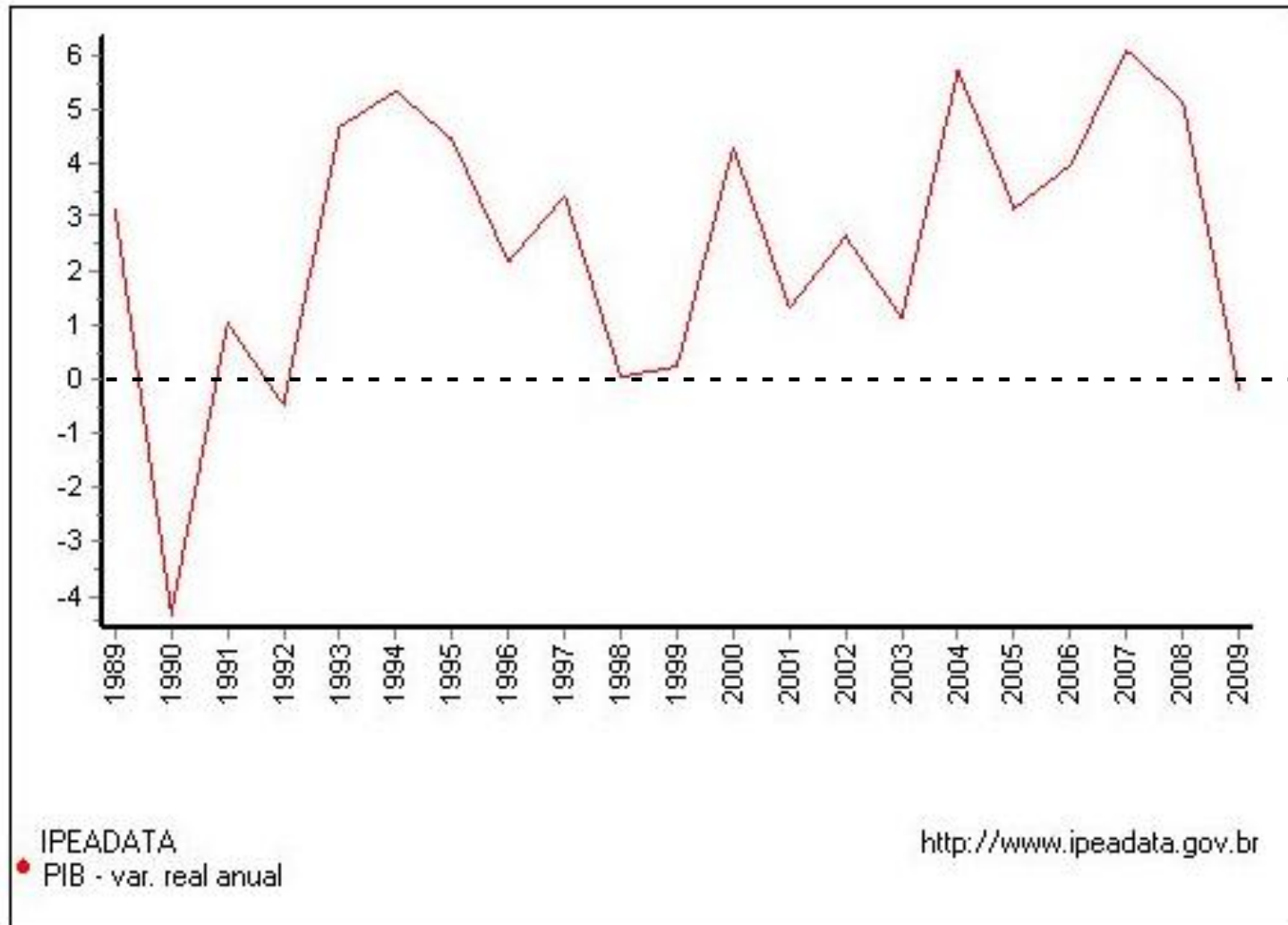
Vendas de automóveis



Vendas de Televisores



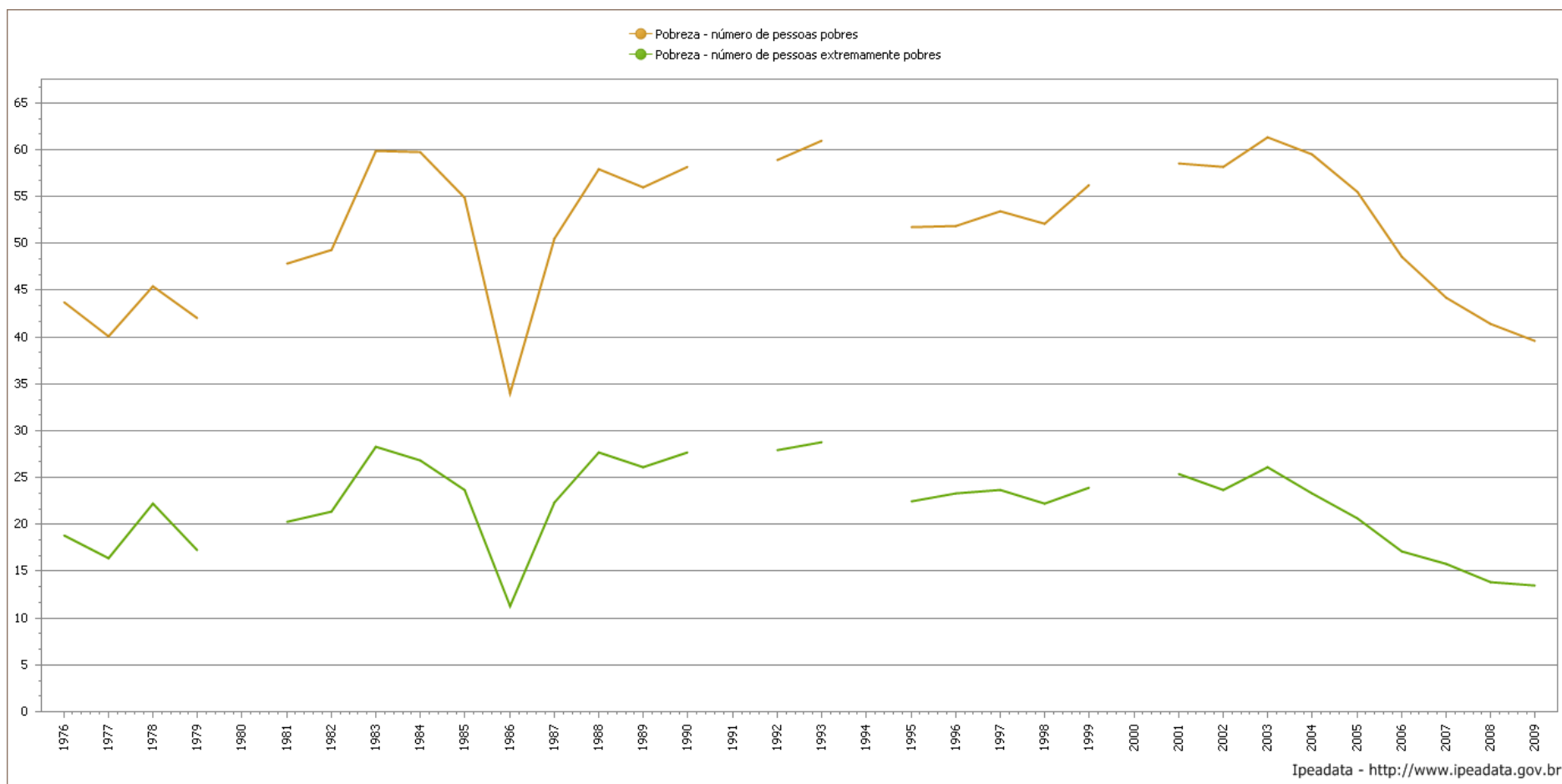
Crescimento do PIB real



Estabilização e pobreza

- Redução do imposto inflacionário melhorou, proporcionalmente, mais a renda dos mais pobres
- Melhora dos salários
- Redução do número de pobres
- Preocupação com educação: mais investimentos do Estado
 - universalização
 - crescimento do ensino médio
- Constituição redireciona as ações do Estado
- eleição de FHC resultado da melhora

Número de pobres em milhões



Estado e desenvolvimento

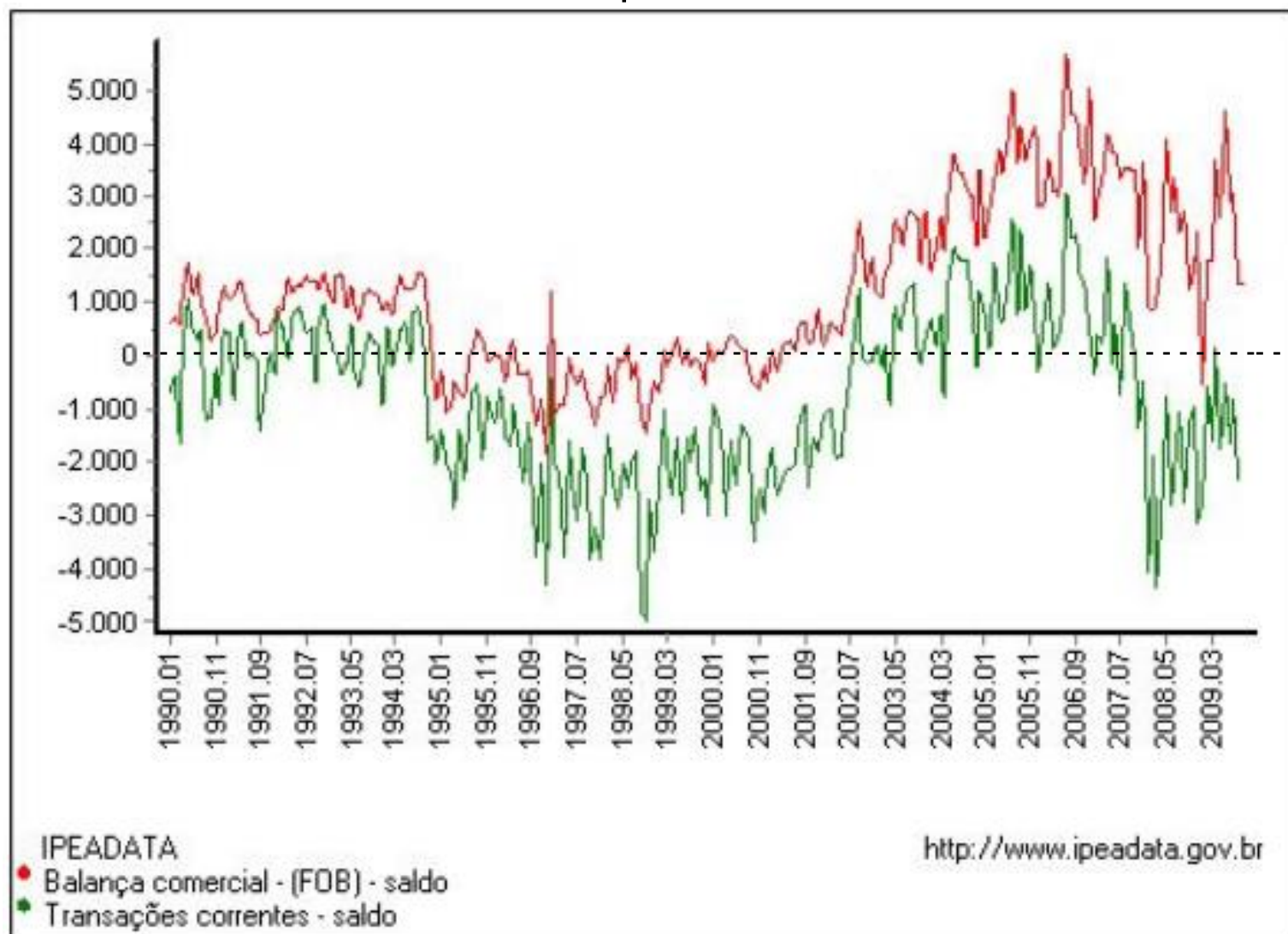
“nos anos 80, a identidade positiva Estado-Desenvolvimento se dilui e o Estado passa a ser visto quase como um obstáculo ao progresso. Não é só a ideologia neo-liberal que ganha uma hegemonia temporária. Mais do que isto, é a falência material do Estado, tanto em países ricos quanto pobres, que leva a um esforço de reforma que não pode ser modelado ideologicamente. Aliás, um outro dado fundamental nasce da falência dos modelos ideológicos. O Estado de resolver problemas concretos, com os meios concretos de que dispõe” (FHC, REP, 1995)

“O grande problema do Estado, no Brasil, não é o gigantismo, e sim o desbalanceamento. O Estado é omissos onde deve estar presente, mete-se onde não deve.” (Simonsen, Exame, 28/9/1994)

FHC: 1º mandato

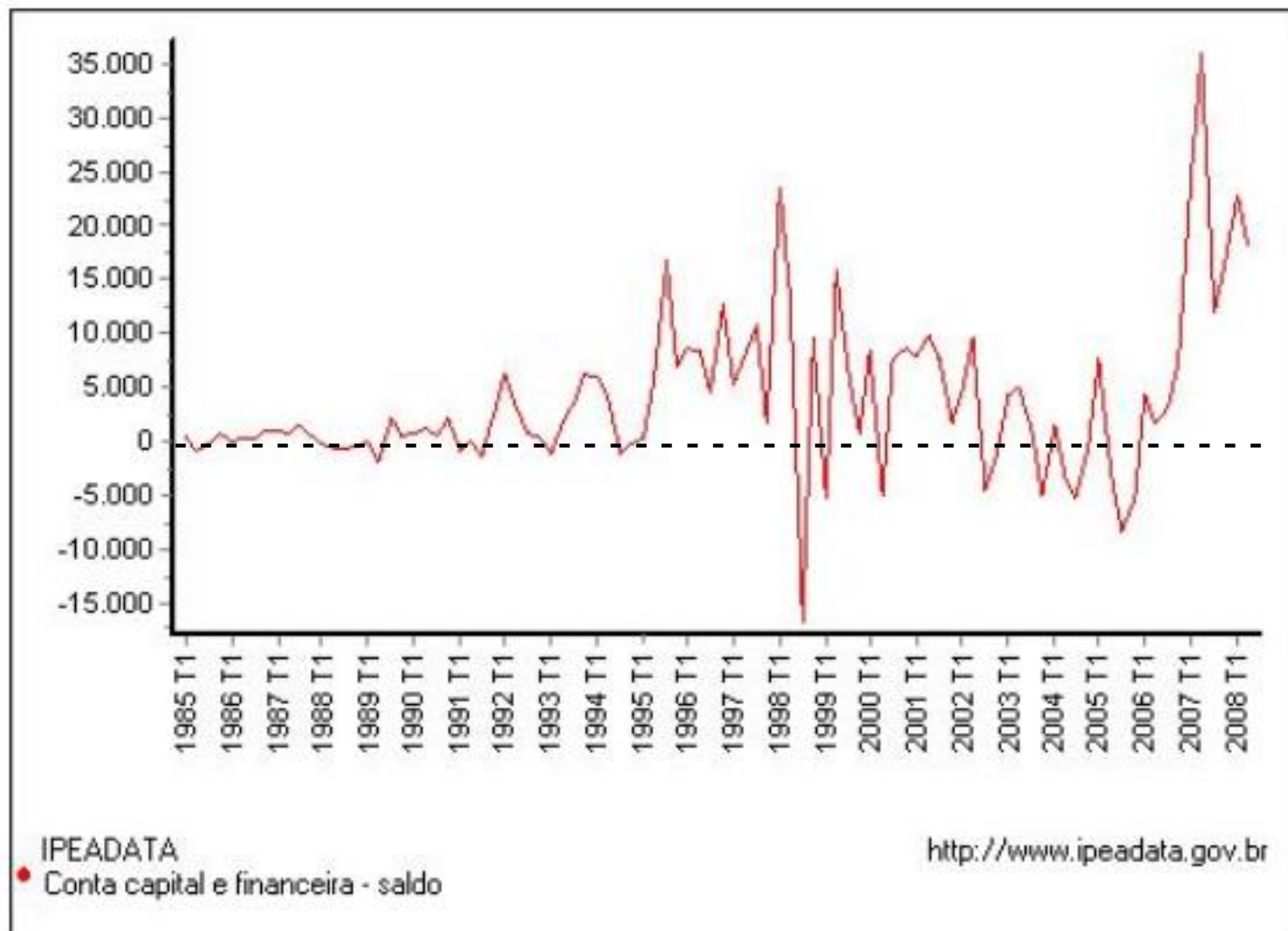
- Equipe dividida → maior representatividade
Malan: Bacen → Fazenda e Serra no Planejamento
Bacen: Arida (95) → Loyola (95-97) → Franco (97-99)
- Minidesvalorizações, indexado: *crawling peg*
após a crise do México de 1994-95 e aperto de crédito
“minibanda” cambial móvel desvalorizada +- 7% ao ano
Tempo para realizar as reformas: avanço da privatização
e mudanças previdência e seguridade social
- Passividade monetária
- Contas externas:
 - Déficit da balança comercial e de transações correntes
 - Maior investimento direto estrangeiro e empréstimos externos

Balança de Pagamentos em milhões de US\$ - valores mensais



Conta capital e financeira

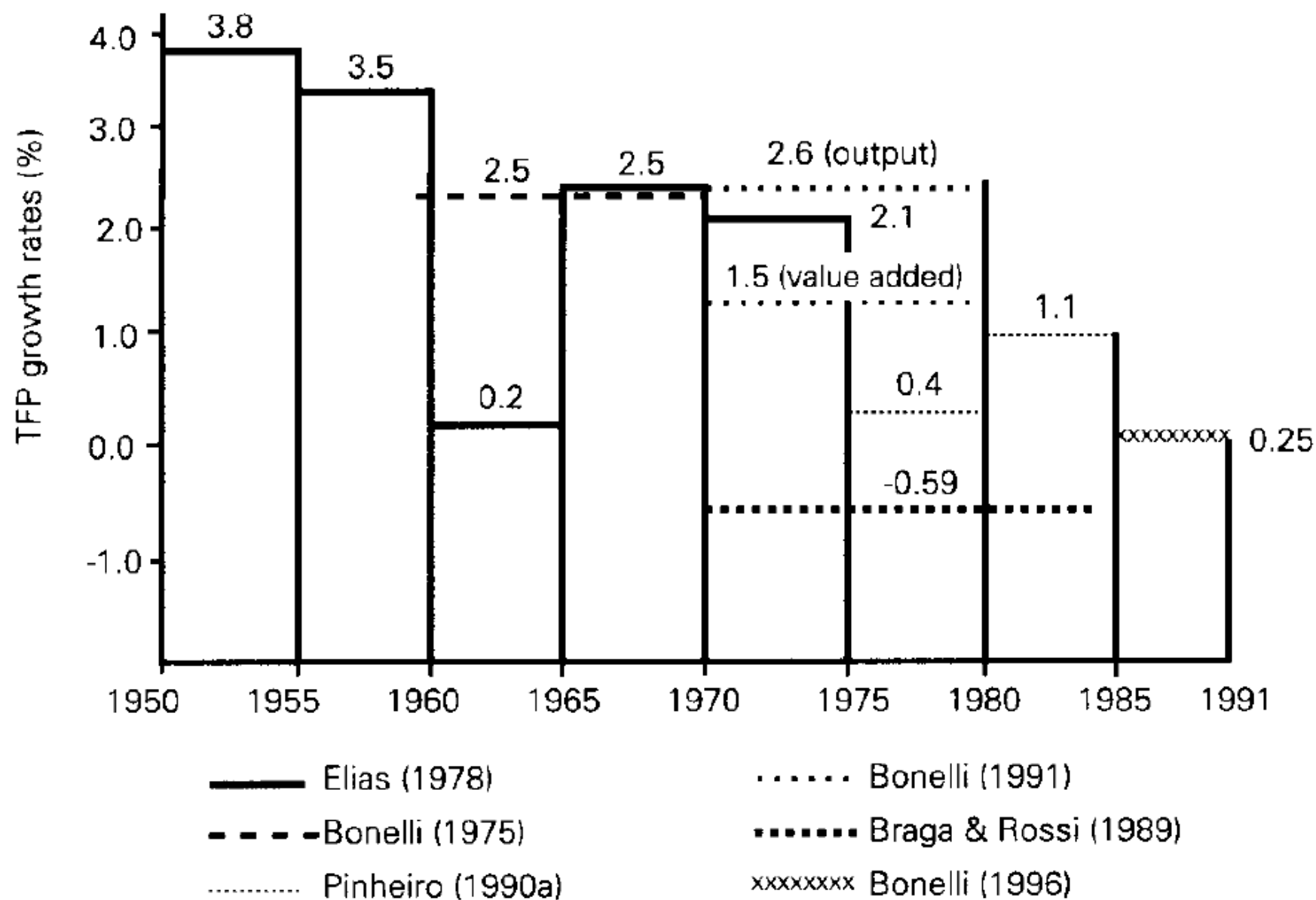
em milhões de dólares



Inserção externa: Franco

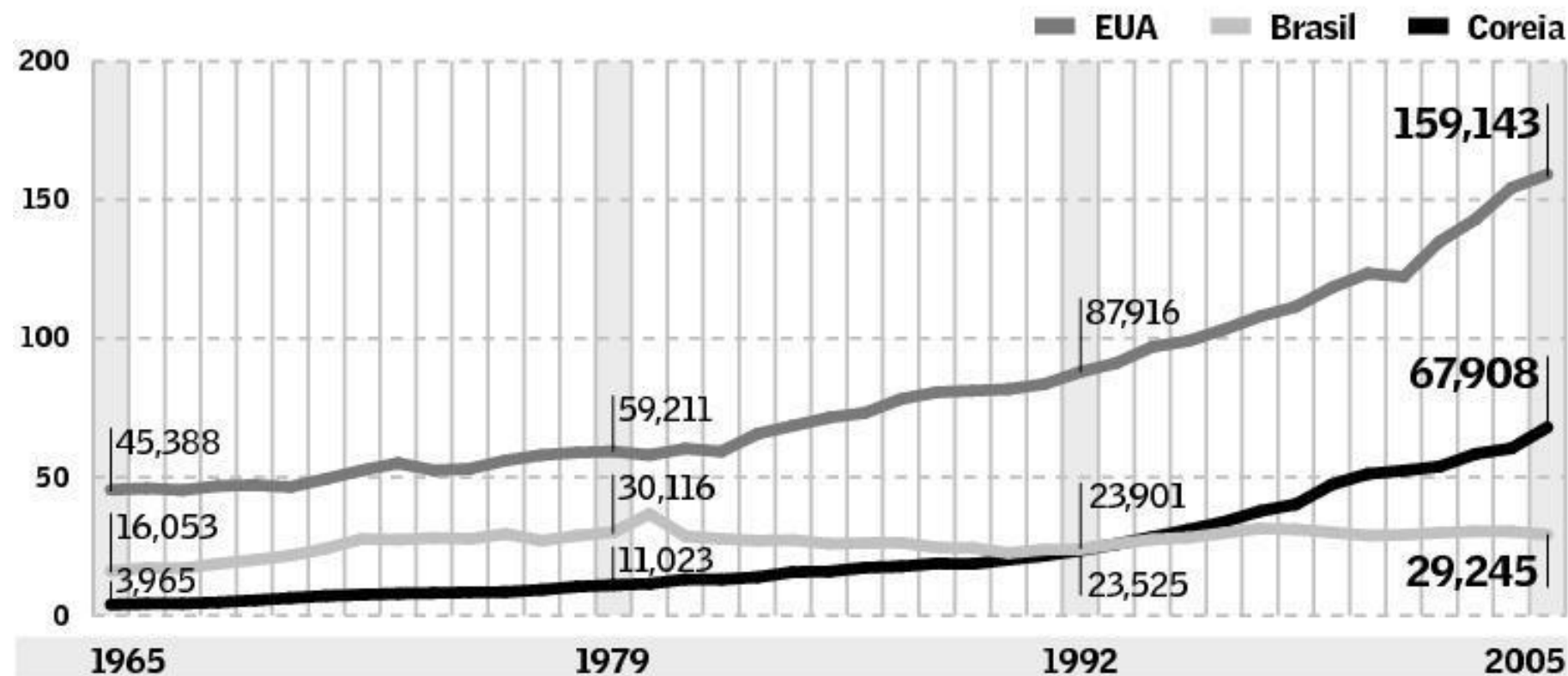
- PSI-inflação → novo modelo de crescimento
- Abertura e globalização
 - Não apenas para estabilização, mas para crescimento
 - crescimento dos fluxos de capitais nos anos 1980
 - Brasil demorou a esta oportunidade
- Investimentos externos crescem
 - sede no exterior → empresas nacionais
 - aquisição de ativos → privatização
- Recuperação da produtividade
 - abertura papel determinante
 - Estado indutor do desenvolvimento

GRÁFICO 2
Primeiros momentos do real



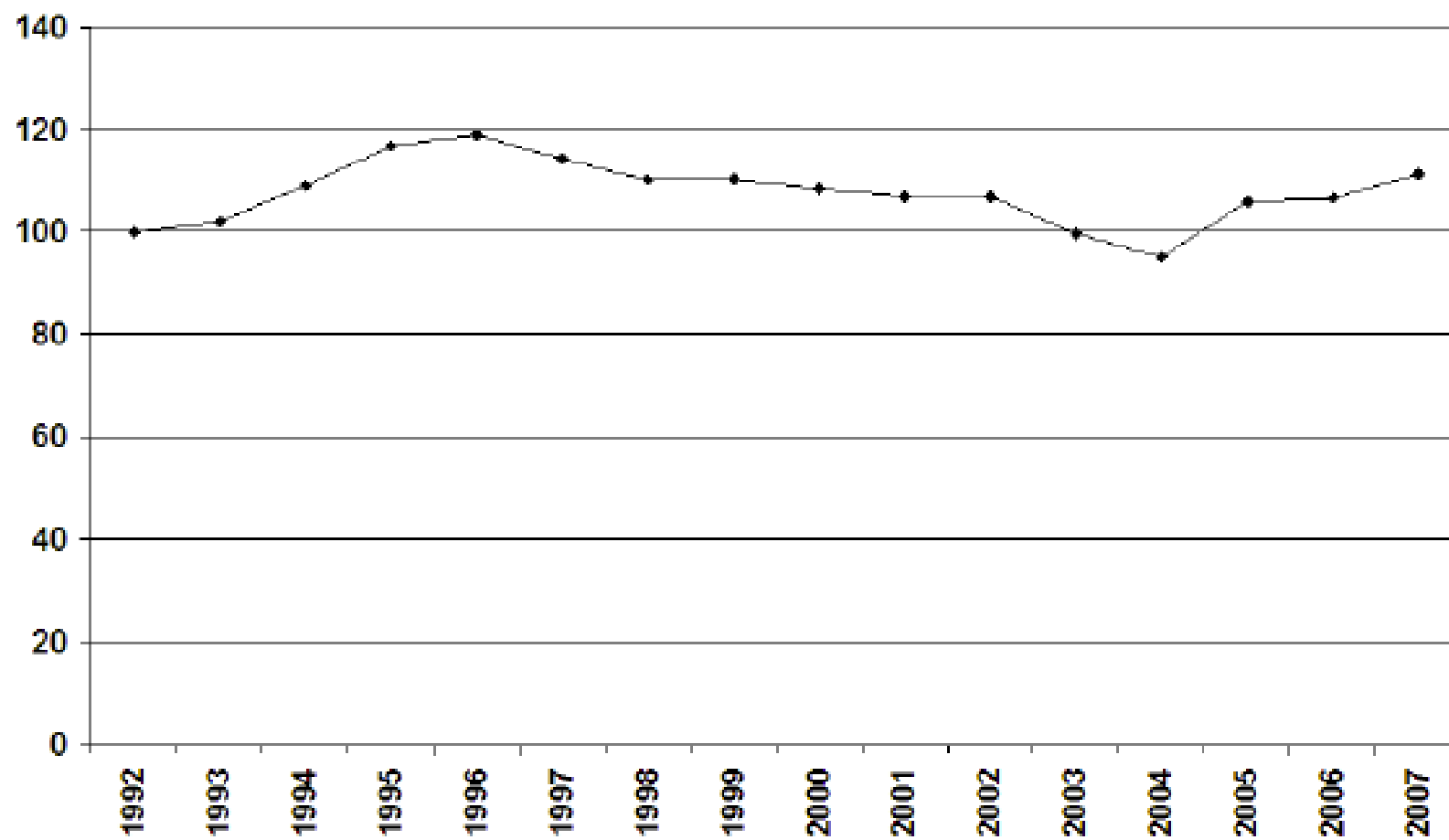
Produtividade na indústria

Inúmeras deficiências - em milhares de US\$/trabalhador

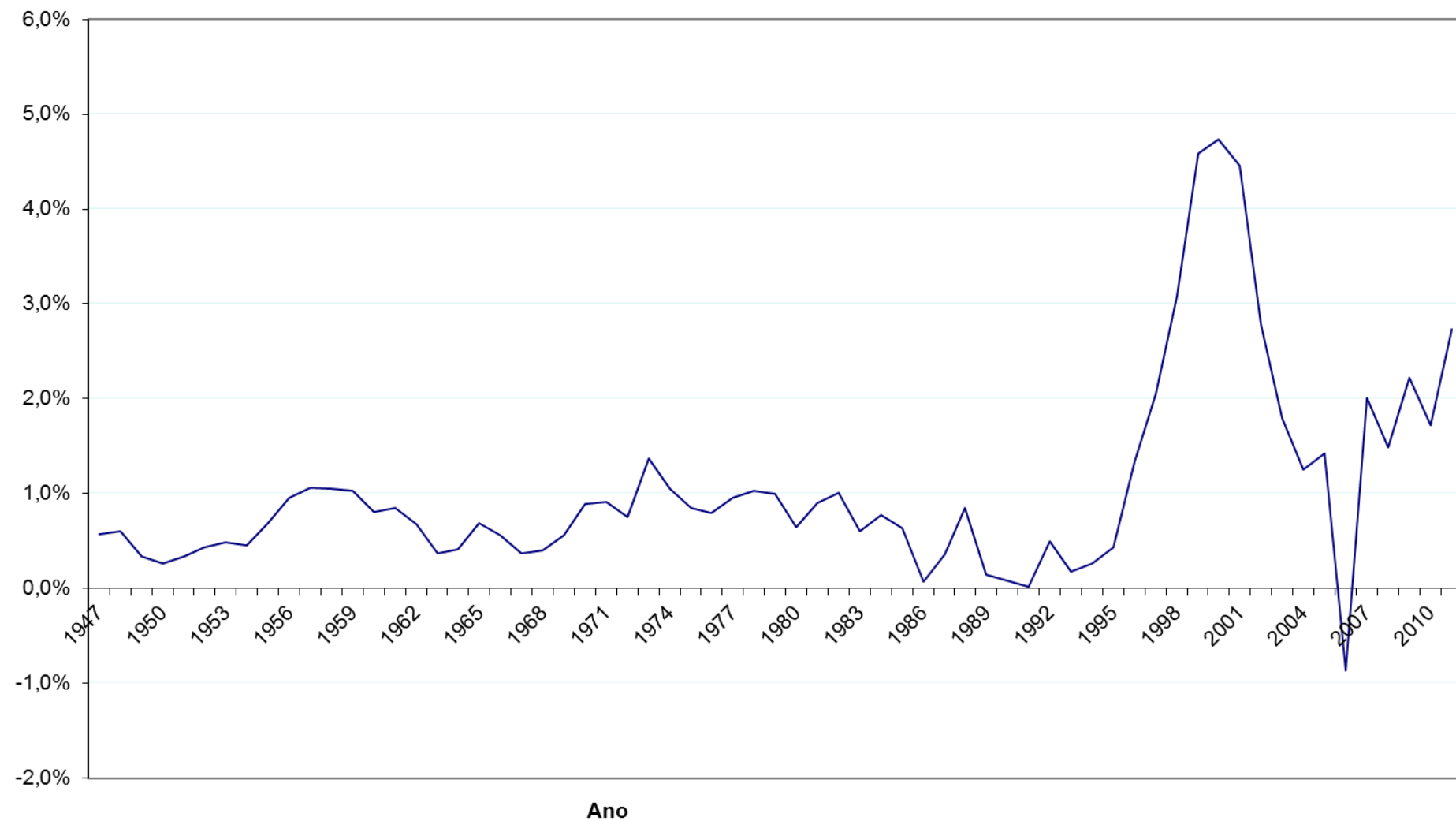


Fonte: Timmer e Vries (2007)

Figura 2: Produtividade total dos fatores

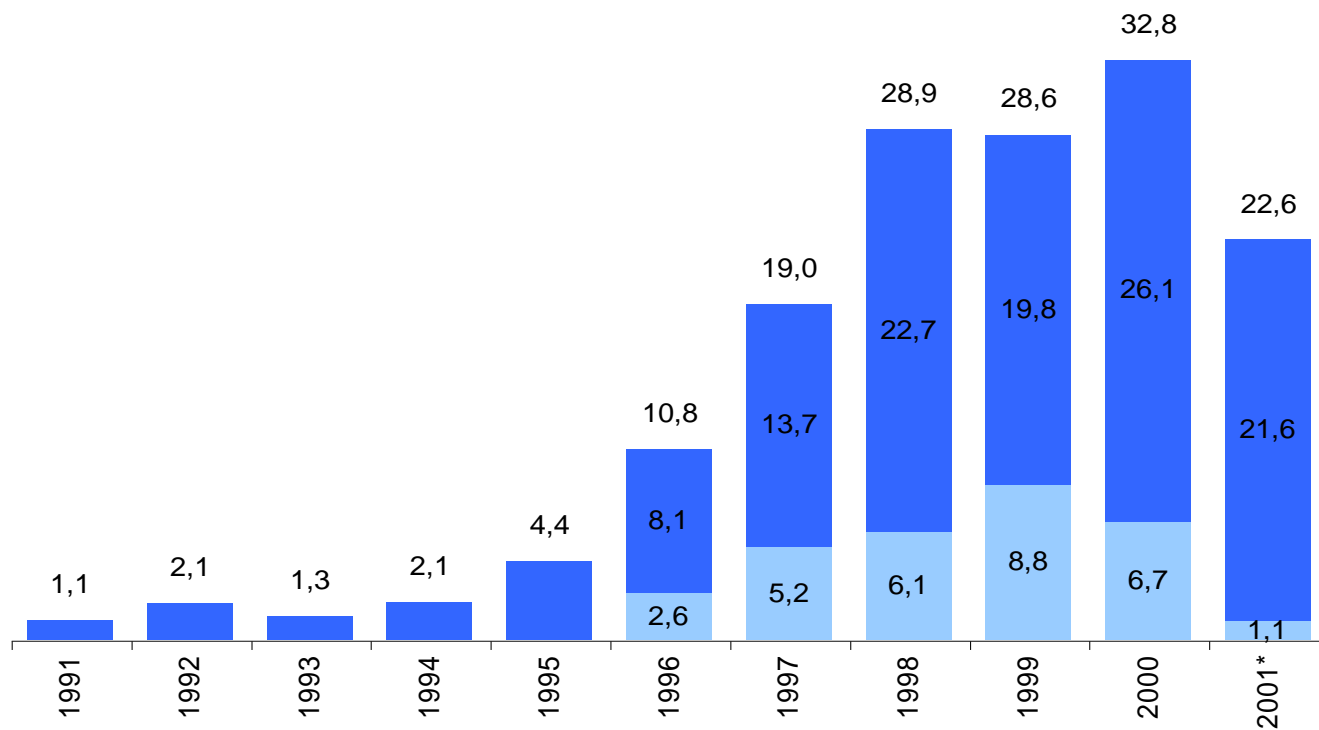


Investimentos Diretos / PIB



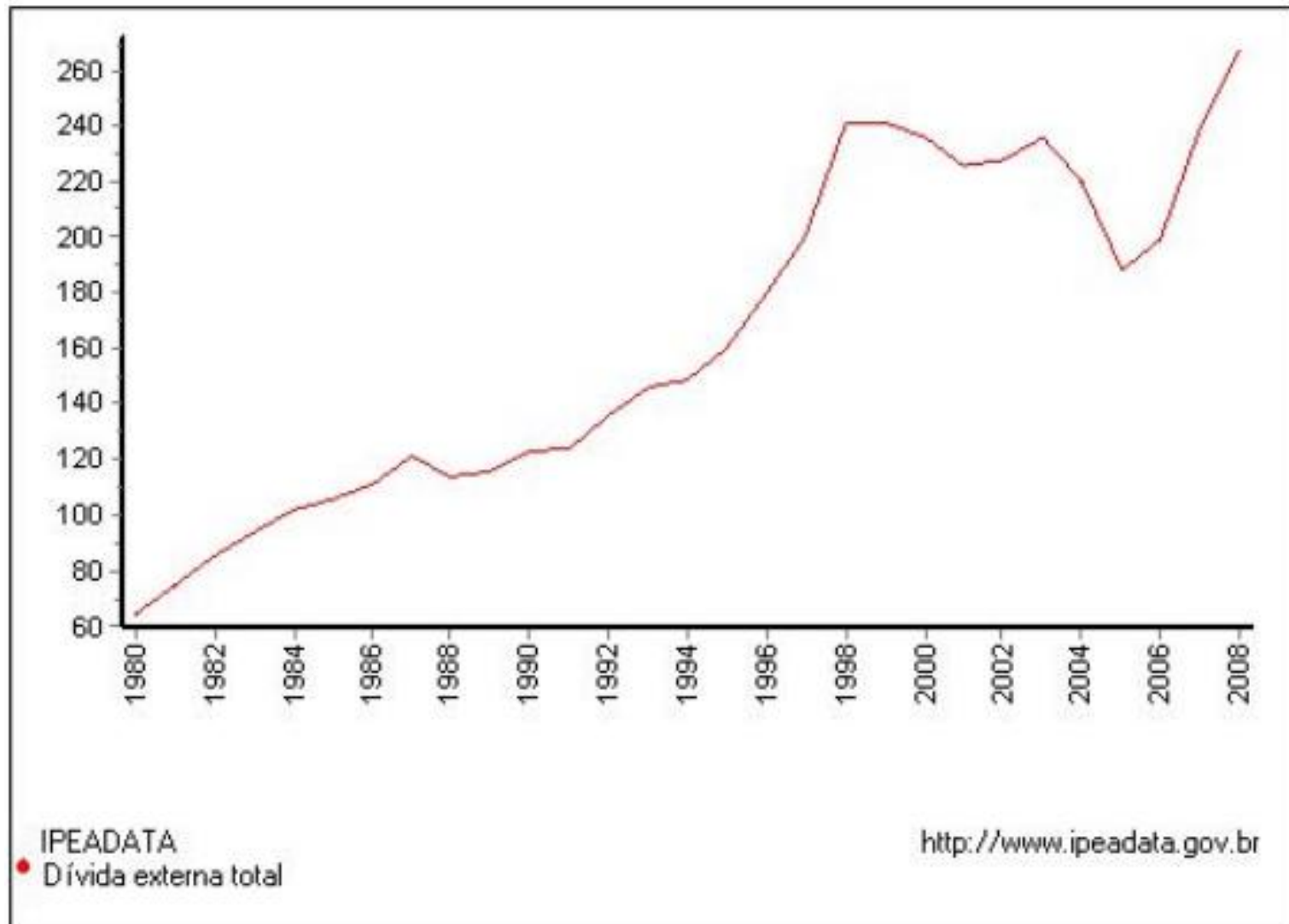
Entrada de investimentos diretos (US\$ bilhões)

■ Privatização ■ Demais



Fonte: Banco Central do Brasil. (*) Jan./nov.

Dívida externa em bilhões de US\$

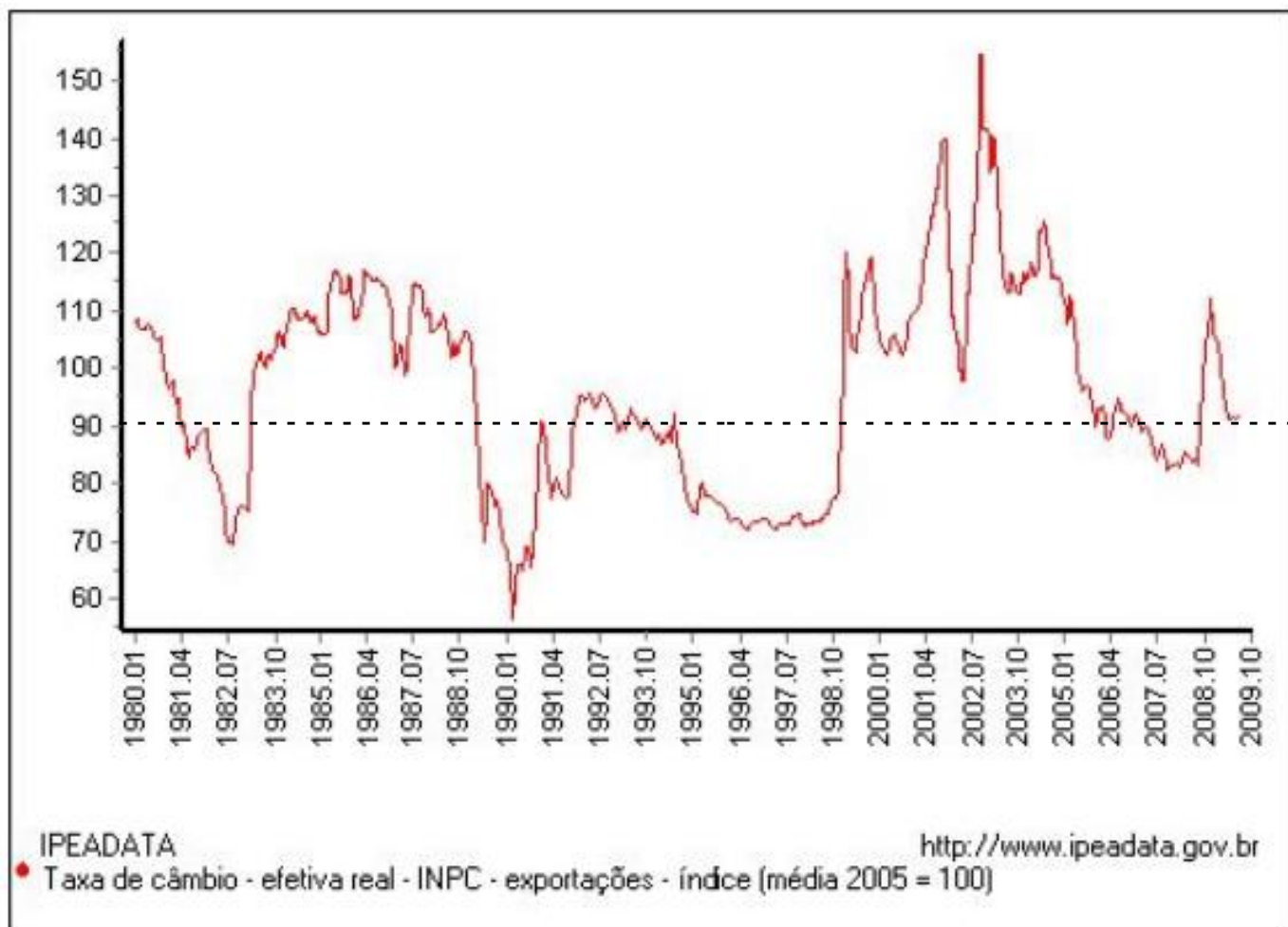


Abertura comercial

- Reversão da liberalização comercial?
tarifa efetiva média: 13,6% em 1994, 17,1% em 1995 e 18,7% em 1999
- Crise mexicana → + tarifas
tarifas elevadas para automóveis e reduzidas para autopeças → regime automotivo com a Argentina: elevadas tarifas
- Tratado de Ouro Preto (1994)
Tarifa externa comum, exceções nacionais
sucesso na OMC: algodão, açúcar e aviões

Câmbio real das exportações

índice de R\$/US\$, deflator INPC



Medida da competitividade das exportações brasileiras calculada pela média ponderada do índice de paridade do poder de compra dos 16 maiores parceiros comerciais do Brasil. A paridade do poder de compra é definida pelo quociente entre a taxa de câmbio nominal (em R\$/unidade de moeda estrangeira) e a relação entre o Índice de Preço por Atacado (IPA) do país em caso e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC/IBGE) do Brasil. As ponderações utilizadas são as participações de cada parceiro no total

Desequilíbrio fiscal

- Deterioração fiscal: déficit
superávit de 5% PIB em 1994 para 0% em 1995
- Dependência da inflação para equilíbrio
indexação dos impostos mantinha receita
defasagem entre a aprovação do orçamento e desembolso efetivo
- Gasto público bastante fraco nas três esferas de governo
estados: renegociação da dívida e ativos
- Redução da receita de senhoriação

Estabilização e reestruturação

- Setores beneficiados pela inflação
financeiro, supermercados, comercial etc.
- Reestruturação do setor financeiro
 - Perda do diferencial de recursos não remunerados
 - % PIB de 15,6% em 1993 para 6,9% em 1995
 - Proer (95): Econômico, Nacional, Bamerindus
 - Proes (96): Banespa e Banerj → intervenção e venda
 - Fundo Garantidor do Crédito: garantia de depósitos
 - Tarifas e fusões: adiar o Acordo de Basiléia
- Federalização da dívida dos Estados
 - Dívidas pagas em 30 anos, se não pagar perda de receitas

Setor financeiro em % PIB

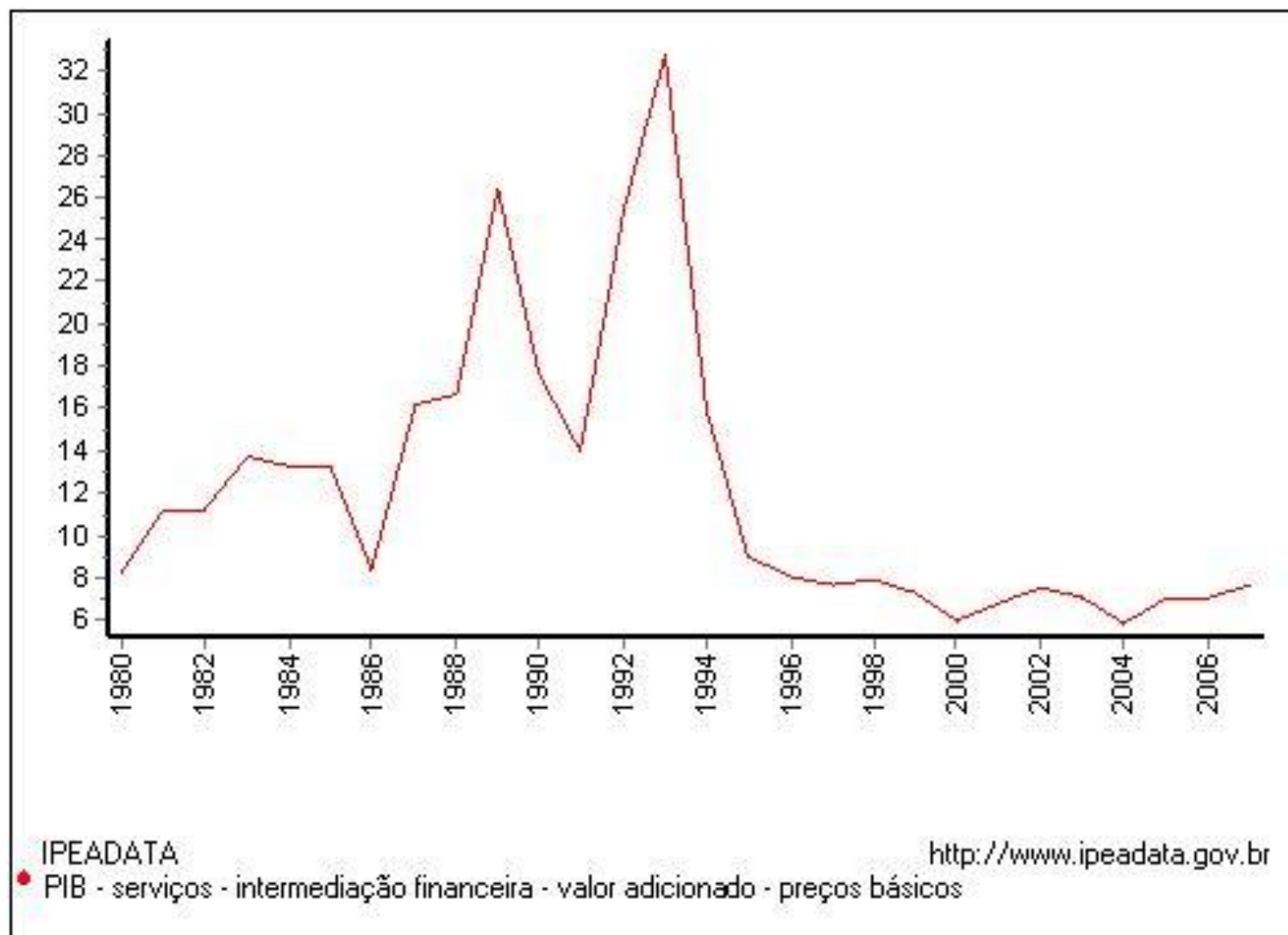


Tabela 7 - Número de bancos brasileiros por categorias selecionadas

Anos	1950	1955	1960	1964	1976	1987	1993	1997
Bancos oficiais (fed/est)				24	27	31	30	27
Bancos privados:				312	79	74	215	193
a) nacionais				304	69	56	178	148
b) estrangeiros				8	10	18	37	45
Total	413	379	338	336	106	105	245	220

Fonte: Anos 1950, 1955, 1960 – Moreira (1984), demais anos: Meirelles (1999).

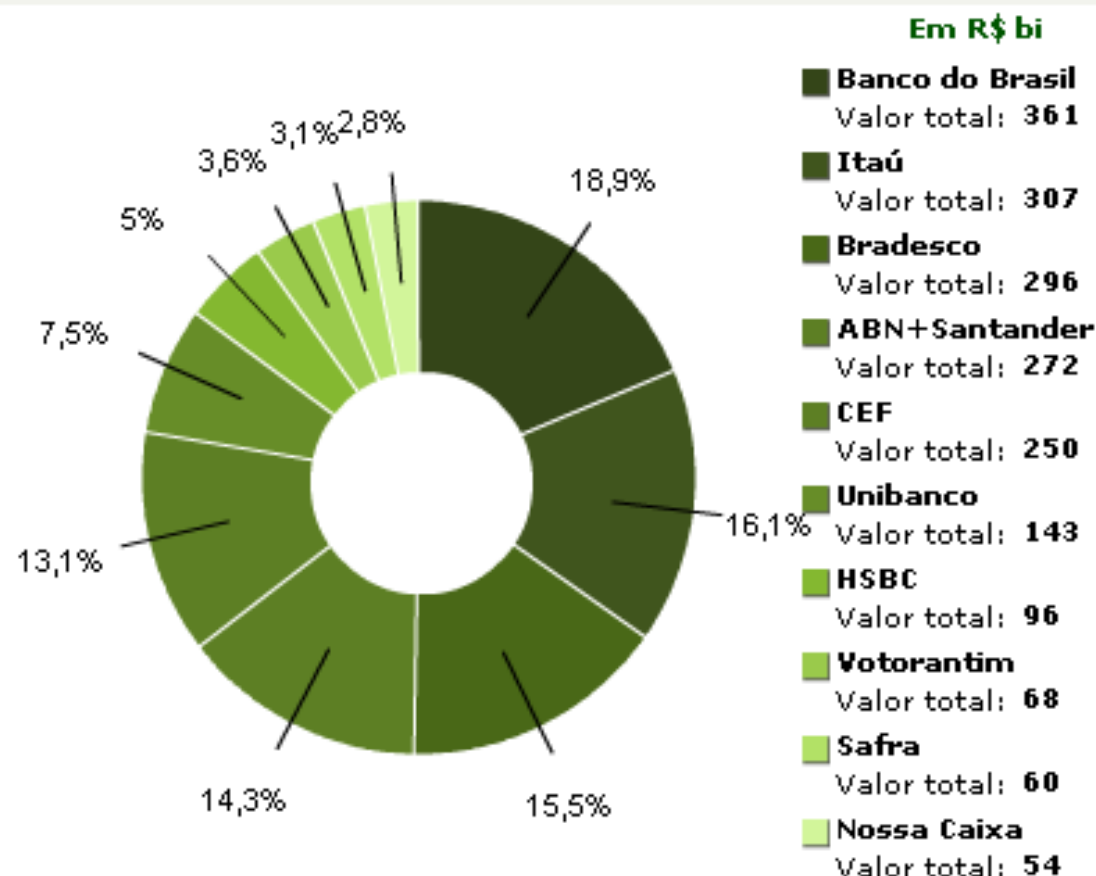
Tabela 6 - Participação % das instituições financeiras no patrimônio do sistema

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Jun/99
Bancos com controle estrangeiro	7,28	9,57	13,08	10,29	14,29	21,86	25,91
Bancos privados nacionais	48,23	55,63	49,21	55,32	51,82	49,75	45,71
Bancos públicos	15,02	11,06	12,41	12,40	11,49	11,35	11,26
CEF	4,04	5,27	12,04	8,85	9,09	5,42	5,30
BB	24,93	17,76	11,82	11,87	11,76	10,03	10,13
Cooperativas de crédito	0,50	0,71	1,44	1,27	1,55	1,59	1,69
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: BANCO CENTRAL -COSIF – DEORF/COPEC em www.bcb.gov.br.

BANCOS NO BRASIL

Ativos das maiores instituições financeiras no país



Fonte: BC e Alcides Leite (Trevisan Escola de Negócios)

Privatização continua

- Avanço em bancos, petróleo, telecomunicações, energia, mineração, transportes
- Flexibilização do monopólio da Petrobras (1995)
- Privatização dos bancos estaduais:
Banespa em nov. 2000
- Participação privada e estrangeira
- Prestadoras de serviços públicos e criação de agências reguladoras
alterações legais: telecomunicações (1997)
necessidade de competição
- Recursos para dívida pública ou não (BNDES)?

Desenvolvimentistas X Fazenda

- Conflito típico de governo: dois grupos
Serra, Motta, Mendonça de Barros etc.
Malan, Franco etc.
- Desenvolvimentistas
maior flexibilidade política cambial, monetária e fiscal
resistência a privatização e + investimentos: incentivos
Substituição de Importações: “novo ciclo”
- Fazenda e Bacen
reduzir a inflação e manter o controle do câmbio
avançar reformas fiscais antes da desvalorização
- Crítica ao sistema de bandas cambiais móveis
elevado custo de combate a inflação

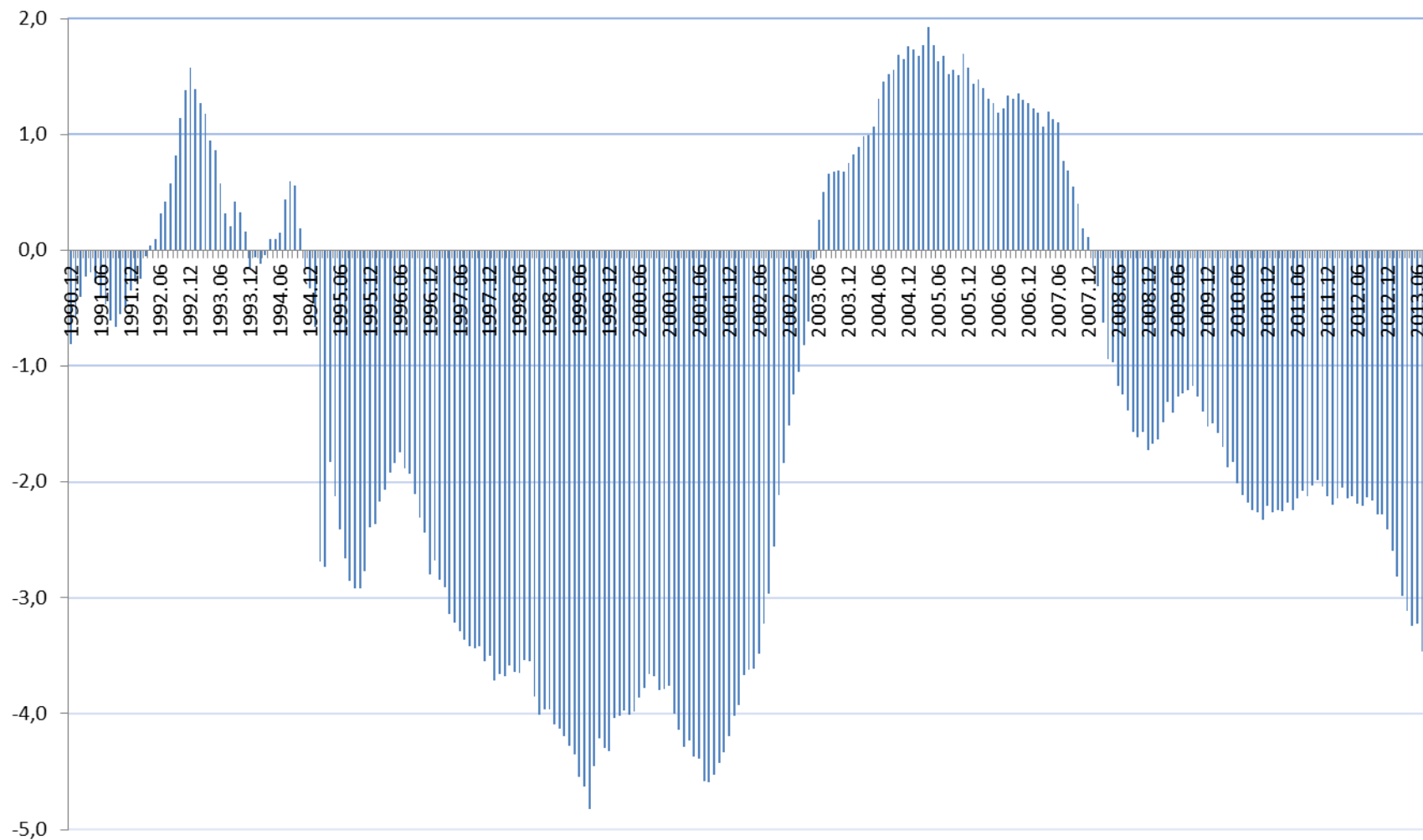
2º governo FHC

- Constituição de 1988: mandato de 5 anos
- Revisão da constituição em 1993-94
ambiente conturbado: 4 anos sem reeleição
- Sucesso do Real alimentou o projeto de reeleição
- Reelection: emenda constitucional em 1997
- Deixou em segundo plano as reformas
deterioração das contas externas e fiscais

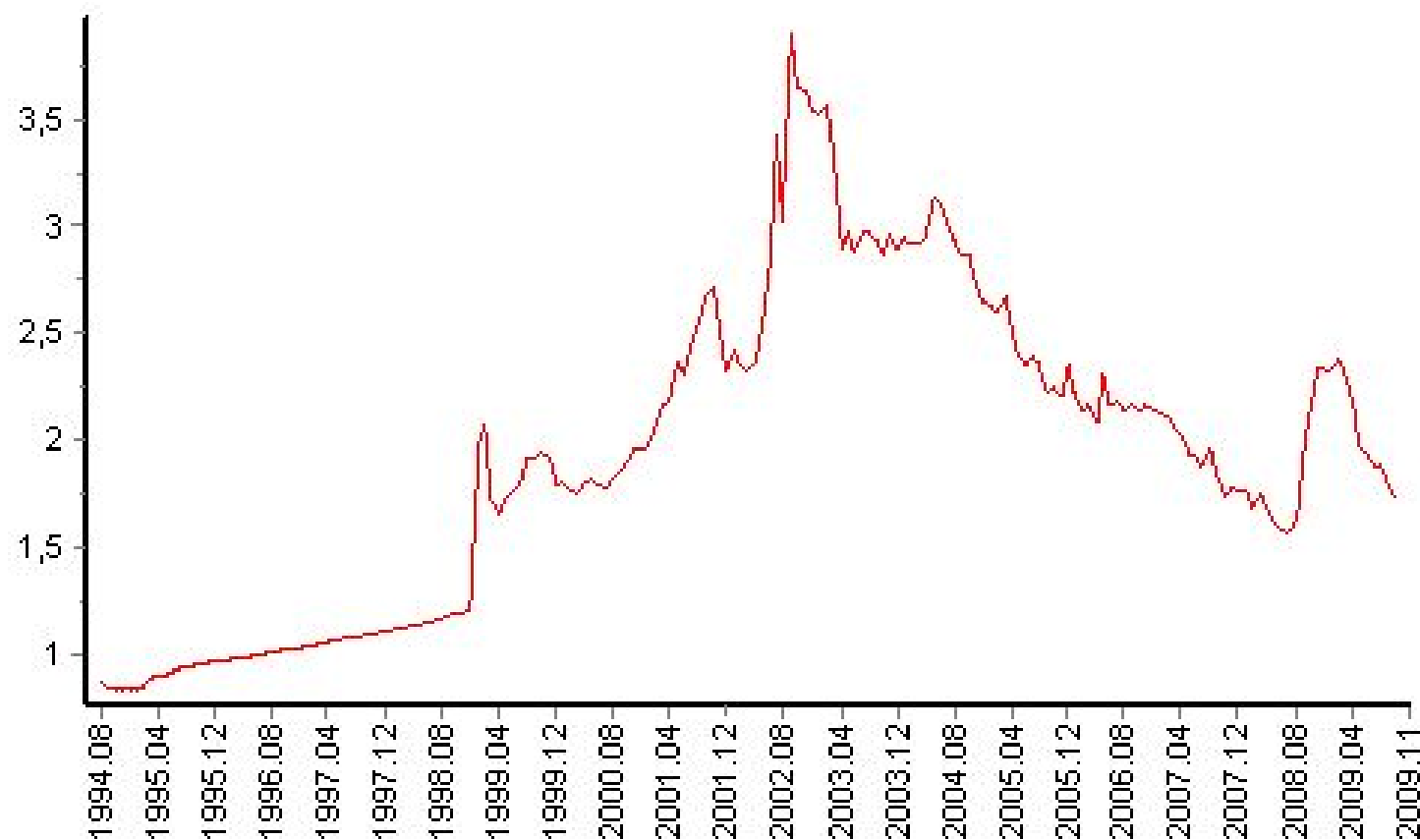
Crise de 1998-99

- Inflação próxima de zero
- Economia não cresce em 1998
- Inconsistência macro: fiscal e externa
- Piora do cenário externo:
 - crise Asiática: jul.97 e Russa: agosto de 98
 - retração do capital externo → ↓ reservas → ↑ juros
 - Acordo com o FMI em 1998: US\$ 42 bilhões
- Reservas de US\$ 74 bilhões em março de 98
- Eleições em outubro de 98: adia ajuste
- Mudança do governo depois da eleição
 - troca de guarda na economia e avanço social
 - programa de estabilidade fiscal

Déficit em transações correntes (% PIB)



Taxa de câmbio nominal

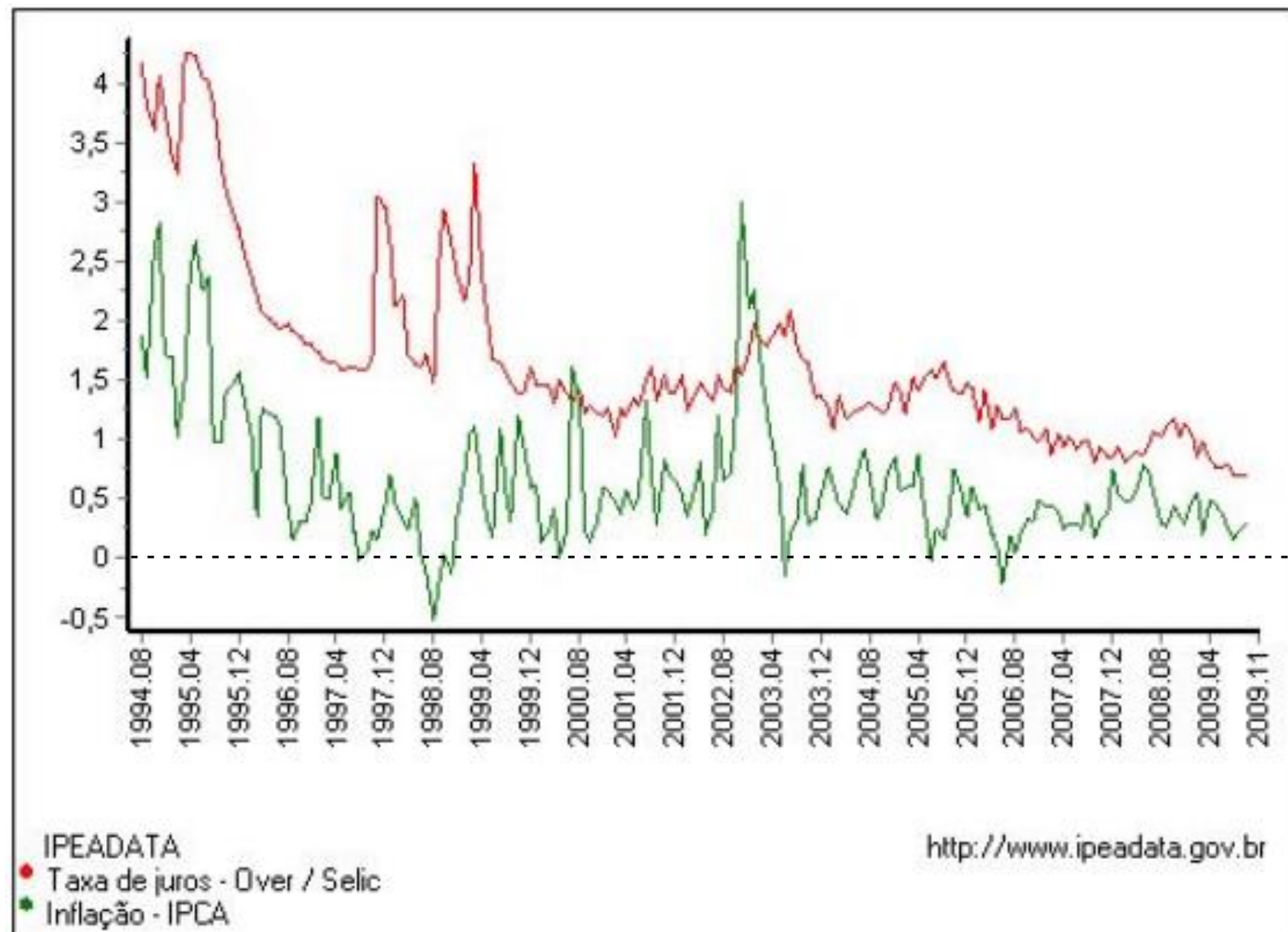


IPEADATA

• Taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - fim período

<http://www.ipeadata.gov.br>

Taxa de juros e inflação



Câmbio Flutuante

- Medo da desvalorização cambial
 - dívidas em dólar: governo, pessoas e empresas
 - pass through* para inflação e acordo com FMI
- Desvalorização cambial em jan. 99
 - “Banda diagonal endógena”: Lopes
 - Saída de Franco do Bacen → Armínio Fraga em março
 - abandono da âncora cambial → metas de inflação
- *Overshooting* cambial
 - resposta das exportações: boom de commodities
- Desequilíbrios em contratos em dólar
 - Elevação da dívida interna
 - dívidas de pessoas físicas e jurídicas

Mudança não ocorreria sem a banda diagonal, diz Chico Lopes

DA REPORTAGEM LOCAL

Presidente do BC que pilotou a flutuação do real, Francisco Lopes afirma que não houve um planejamento quando decidiram abolir a banda cambial. Preso por desacato pela CPI do caso Marka, Lopes afirma que pagou um preço pessoal alto para garantir o funcionamento da proteção cambial na BM&F.



FOLHA - Qual o maior temor?

FRANCISCO LOPES - A ideia de deixar o câmbio flutuar era assustadora. Na Indonésia, a taxa de câmbio subiu oito vezes, a economia entrou em recessão, caiu o governo, houve crise política.

FOLHA - Havia alternativa?

LOPES - A gente poderia ter segurado mais seis meses tranquilamente. A questão era se daria para sair sem trauma. Havia um caso que se conhecia, da banda diagonal de Israel.

FOLHA - Como foi a decisão?

LOPES - Se eu tivesse proposto [a FHC] um plano de flutuação, não tinha sido feito nada. O problema foi na hora em que começou a mexer. O mercado viu: eles vão para a flutuação.

FOLHA - A ideia não era flutuar?

LOPES - Não era a minha ideia nem a do FHC. Eu disse a ele que, se desse errado, iríamos para a flutuação. Disse que nós não iríamos recorrer a controle cambial, que seria a alternativa. Achei bom quando houve a decisão de flutuar. Foi uma coisa na hora, de momento, não houve uma decisão: "amanhã vamos flutuar". Impedimos a [Maria do] Socorro, que era gerente de câmbio, de operar. Ela não operou e flutuou.

Gustavo Franco

O ano em que vivemos em perigo

Na próxima quinta-feira, dia 13 de janeiro [2000], faremos um ano da introdução da "banda diagonal endógena" que, pouca gente sabe, também era chamada de "banda inteligente", denominação que terminou sabiamente abandonada na véspera de sua introdução. Dois dias depois, rendido diante de um mercado em estado de pânico, o Banco Central adotava o sistema de livre flutuação, derrotado, mas com a postura de quem iniciava uma Revolução Cultural Chinesa, tentando fazer como Fernando Sabino, no Encontro Mercado, "do tombo um passo de dança". Mas o mercado, essa entidade toda-poderosa, é tudo menos trouxa. A flutuação não foi vista como uma escolha consciente, como em julho de 1994, mas como um "não regime", a capitulação diante da garotada das mesas. Como resultado produzimos a maior desvalorização cambial de nossa história. Dos R\$ 1,22 por dólar vamos a R\$ 2,16 no pior momento: uma supermaxi de 74%. Com muita rapidez experimentamos um semipânico bancário, o desmonte do apoio popular e parlamentar ao governo e um acréscimo de cerca de 10% do PIB na dívida pública. Espero que tenhamos aprendido que o nosso problema não era câmbio, mas reformas com o propósito de construir fundamentos para o crescimento, reformas cujo foco era e continua sendo o equilíbrio fiscal.

Gustavo Franco Cartas

co Central. Foram muitas atrapalhões até que Pedro Malan fosse reconfirmado em seu posto e, com Arminio Fraga, recompusessem a casa, principalmente graças a uma significativa elevação nos juros. Todos nós ficamos agradavelmente surpresos com o grau de desindexação da economia ou com os efeitos inflacionários modestos da desvalorização cambial. Eu mesmo não acreditava, que pudesse ser assim; ainda bem que estava enganado.

Metas de inflação

Armínio Fraga

Foi nesse contexto que surgiu a ideia de se adotar um sistema de metas para a inflação, seguindo o exemplo de países como o Reino Unido, a Suécia e a Nova Zelândia. A adoção do sistema foi fruto de um processo de exclusão de alternativas tais como: a volta ao câmbio fixo ou administrado (que nunca durou muito); a criação de uma caixa de conversão como a da Argentina (um rígido currency board); a introdução de metas monetárias (notoriamente instáveis); ou a simples condução da política monetária sem meta explícita para a inflação.

A opção pelo sistema de metas para a inflação em momento de crise e incerteza refletiu uma enorme preocupação com o risco de perda de controle sobre as expectativas de inflação. Num país com nossa história de inflação, tal descontrole traria consigo a ameaça da reindexação e o pesadelo do retorno à instabilidade que existia antes do Plano Real. A explicitação de metas nos pareceu um bom caminho para comprometer as ações de governo com seus objetivos de médio e longo prazo e, em caso de sucesso, começar a acumular um precioso capital de credibilidade. Apesar dessa avaliação, a adoção imediata do sistema em sua versão formal final nos pareceu muito arriscada.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Histórico de Metas para a Inflação no Brasil

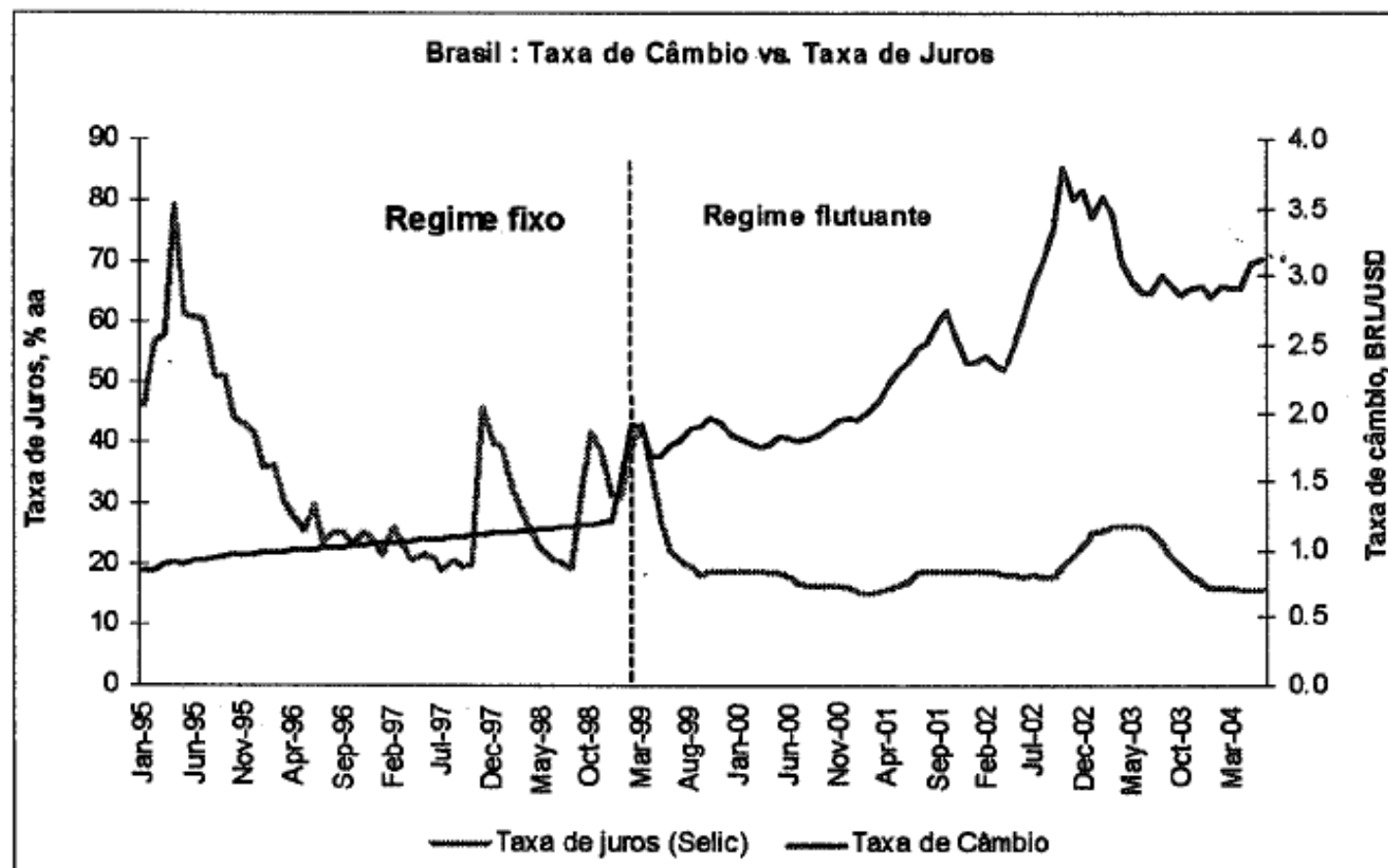
Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites Inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a.)
1999			8	2	6-10	8,94
2000	Resolução 2.615	30/6/1999	6	2	4-8	5,97
2001			4	2	2-6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/6/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003 ^{1/}	Resolução 2.842	28/6/2001	3,25	2	1,25-5,25	
	Resolução 2.972	27/6/2002	4	2,5	1,5-6,5	9,30
2004 ^{1/}	Resolução 2.972	27/6/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	
	Resolução 3.108	25/6/2003	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/6/2003	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/6/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/6/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/6/2006	4,5	2	2,5-6,5	5,90
2009	Resolução 3.463	26/6/2007	4,5	2	2,5-6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	1/7/2008	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/6/2009	4,5	2	2,5-6,5	
2012	Resolução 3.880	22/6/2010	4,5	2	2,5-6,5	
2013	Resolução 3.991	30/6/2011	4,5	2	2,5-6,5	

^{1/} A Carta Aberta, de 21/01/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

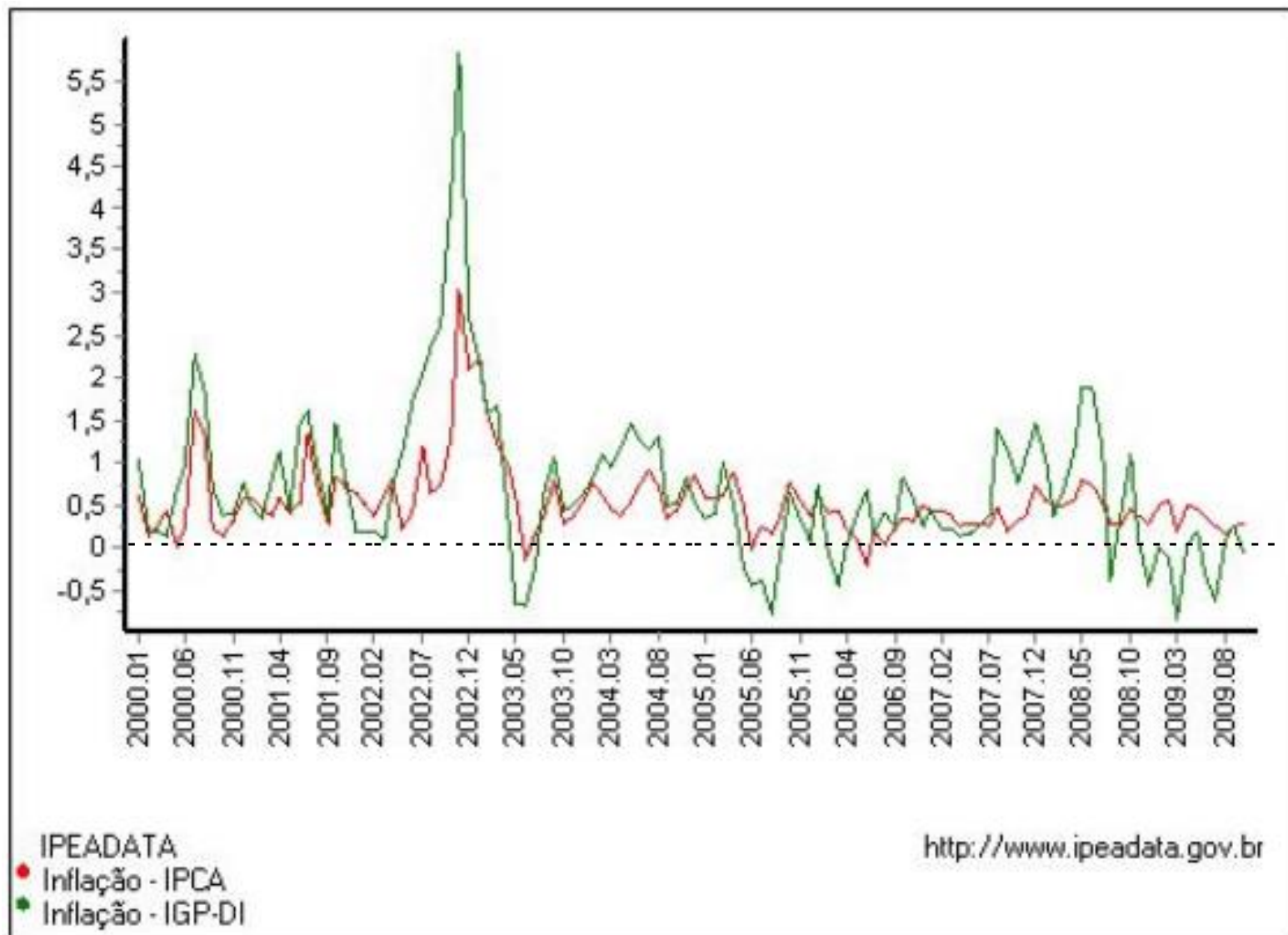
Coeficiente de Variação

Desvio padrão dividido pela média

Período	Selic Nominal	Taxa de Câmbio
1995.1 - 1998.12	0.42	0.09
1999.1 - 2004.5	0.27	0.25



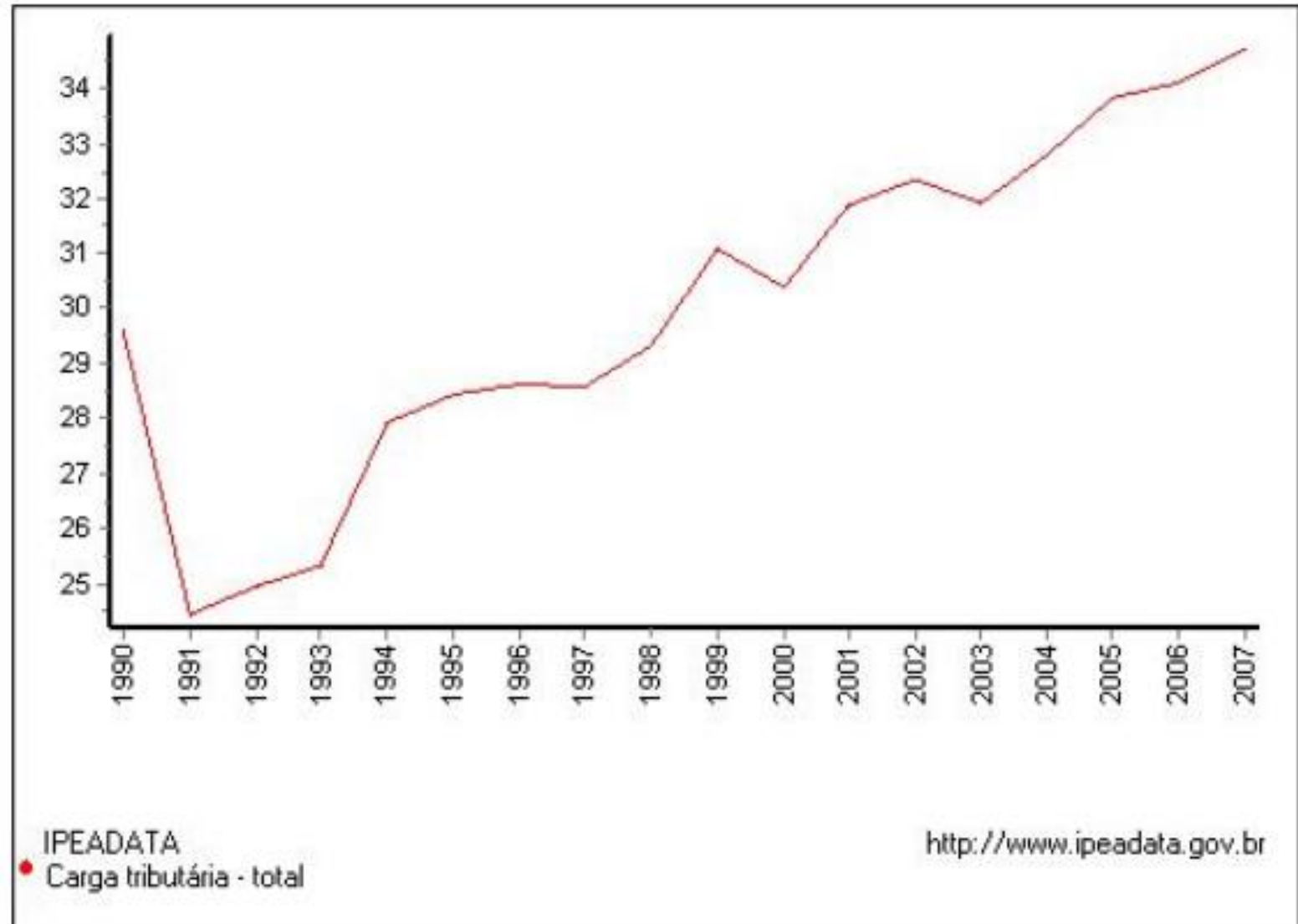
IPCA x IGP-DI



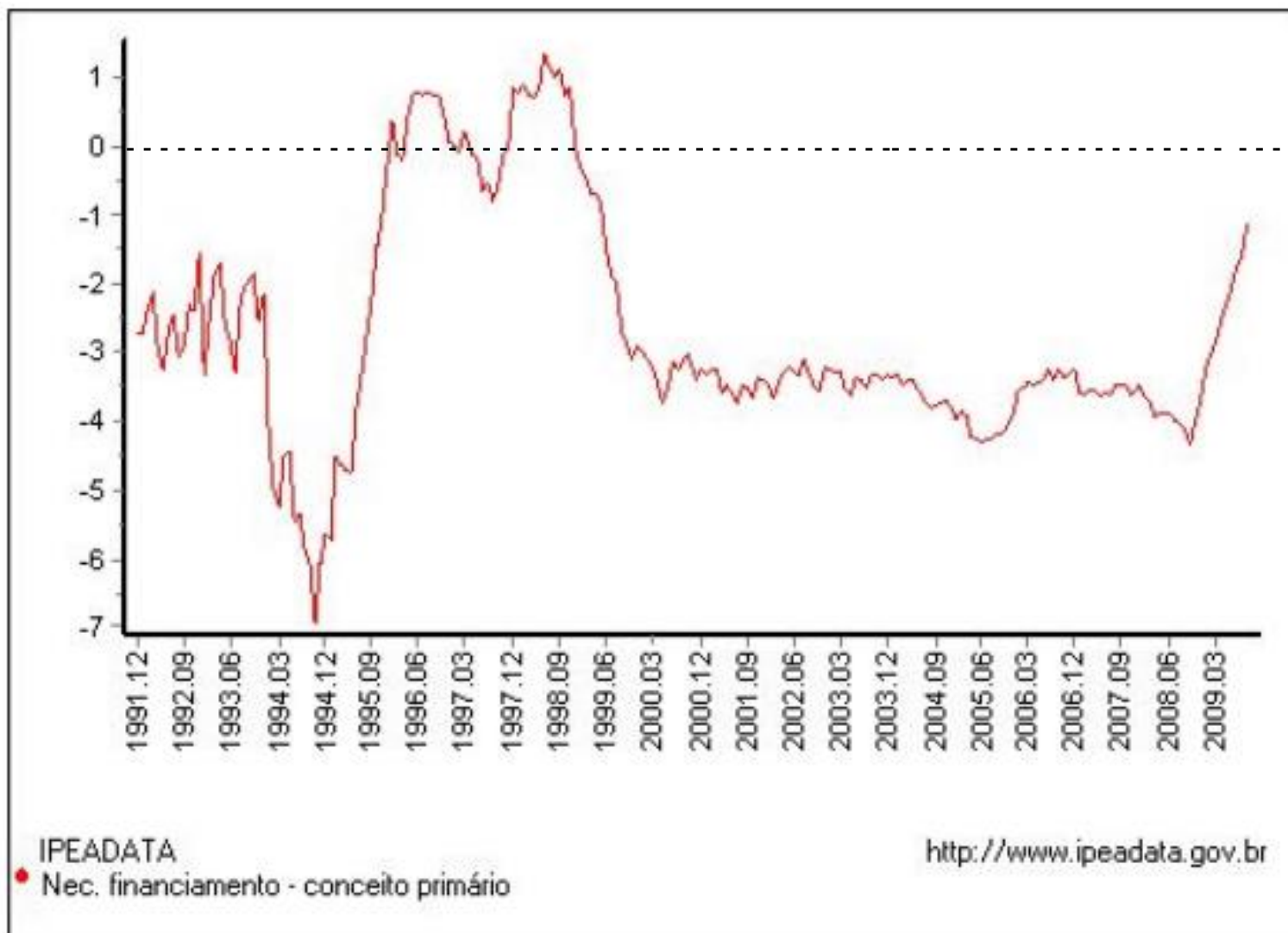
Ajuste fiscal

- remendo tributário
 - Contribuições: CPMF de 1997 a 2007
 - Reforma parcial da previdência social: + tempo de contribuição com idade mínima: fator previdenciário 1999
- Privatizações de serviços públicos → regulação
 - Telebrás, bancos estaduais, elétricas e fim do monopólio do petróleo
 - Totalizou (1995-2002) receita de US\$ 78,6 bilhões (95% em moeda corrente nacional) e redução de dívida de 14,8 bilhões
 - Agências reguladoras:
Anatel (1997), Aneel (1997), ANP (1998)
- lei de responsabilidade fiscal em 2000
 - Bacen não emite mais títulos a partir de 2002
- Meta de superávit fiscal acordadas com o FMI

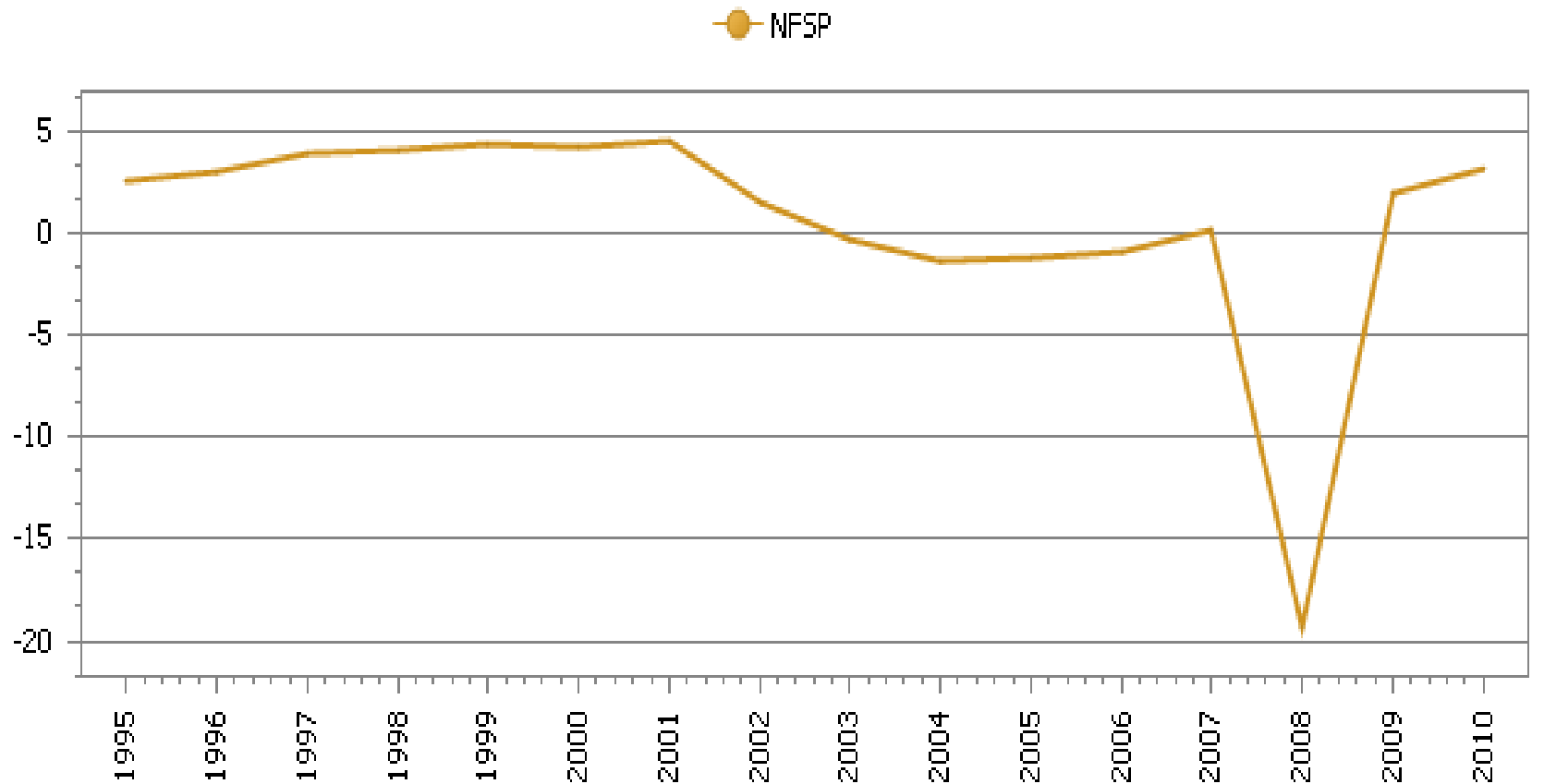
Carga tributária em % do PIB



NFSP primário (em % PIB)

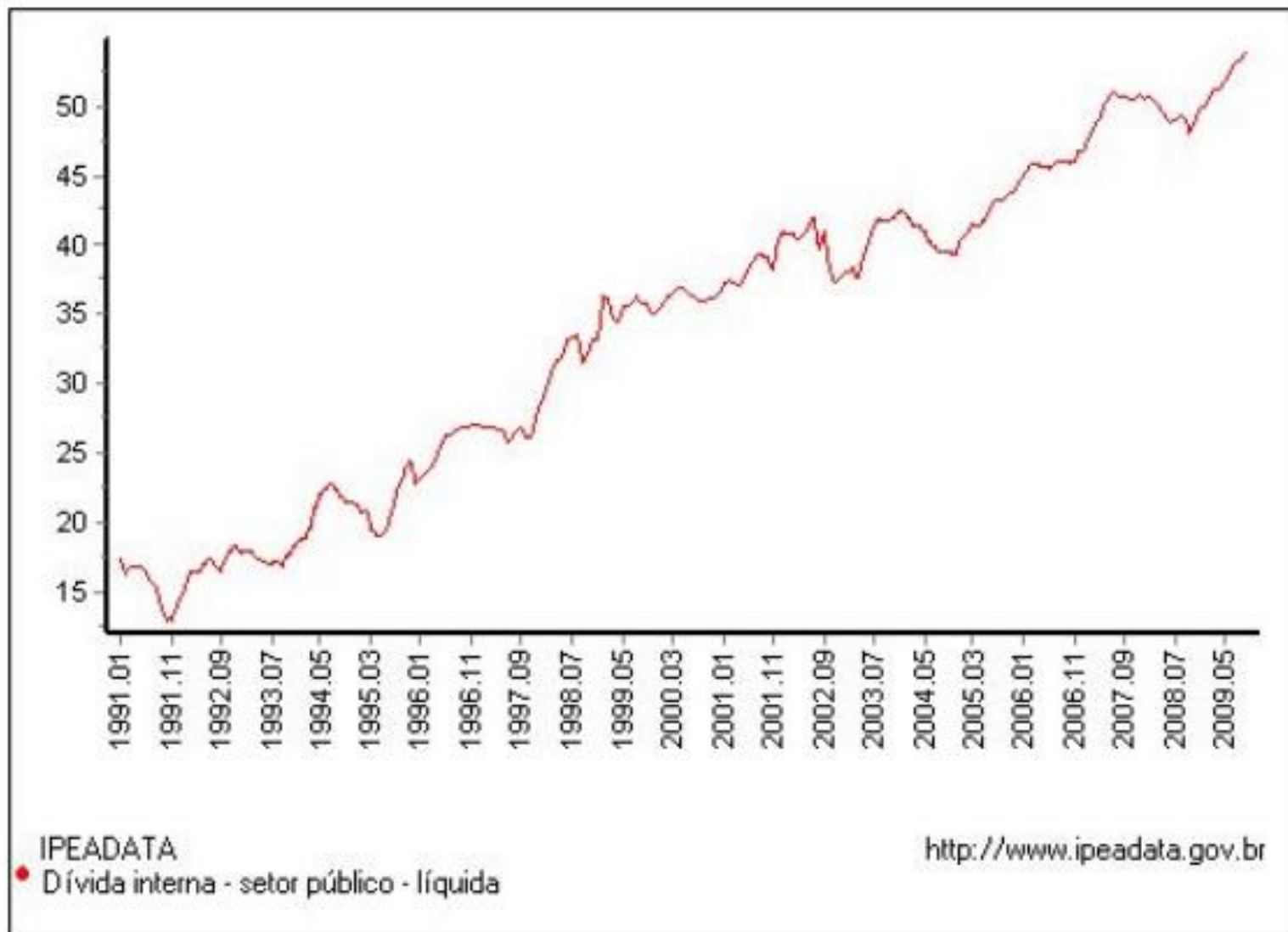


NFSP em %PIB

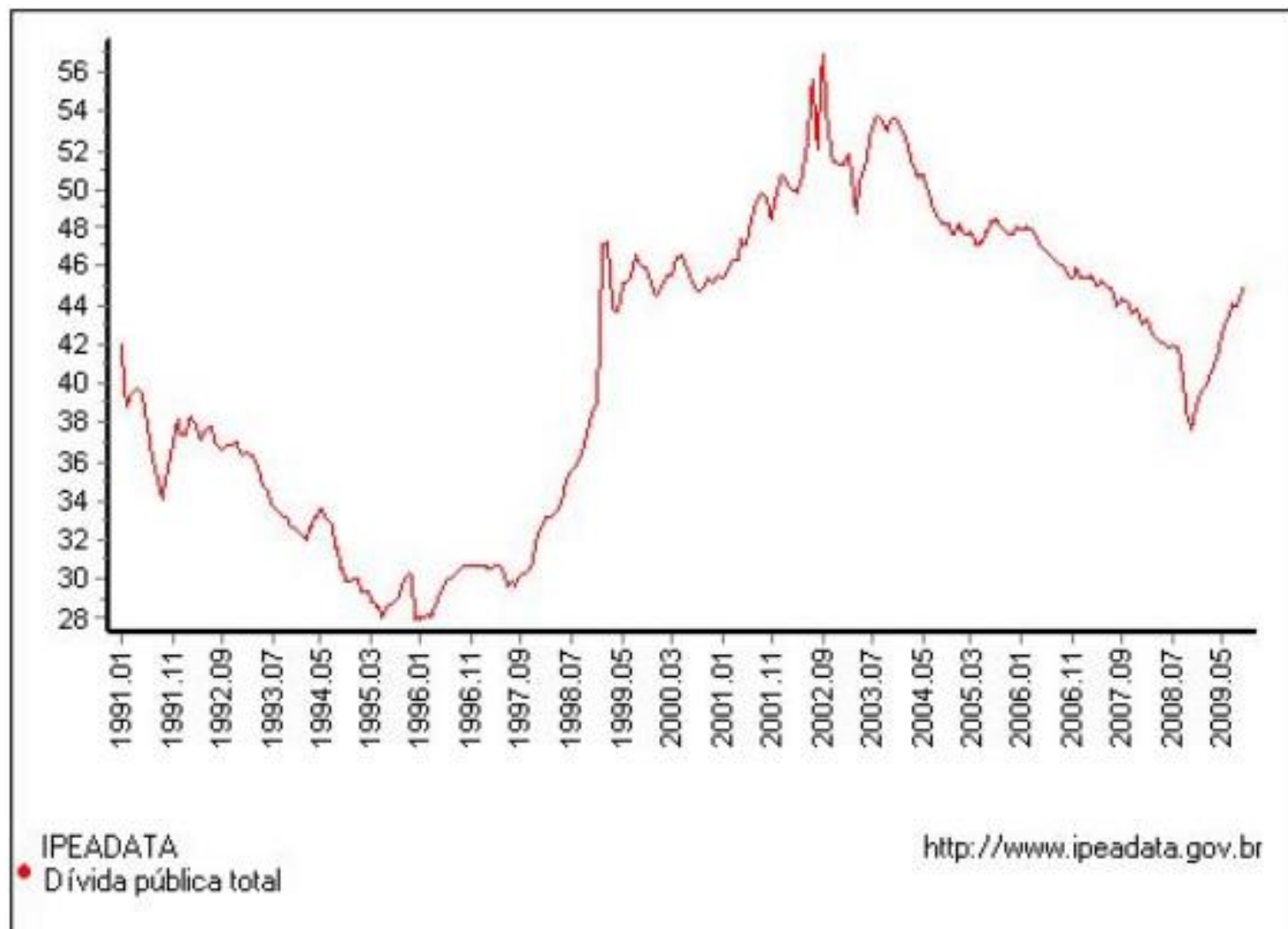


Ipeadata - <http://www.ipeadata.gov.br>

Dívida interna líquida do governo (% PIB)



Dívida pública total (em % PIB)

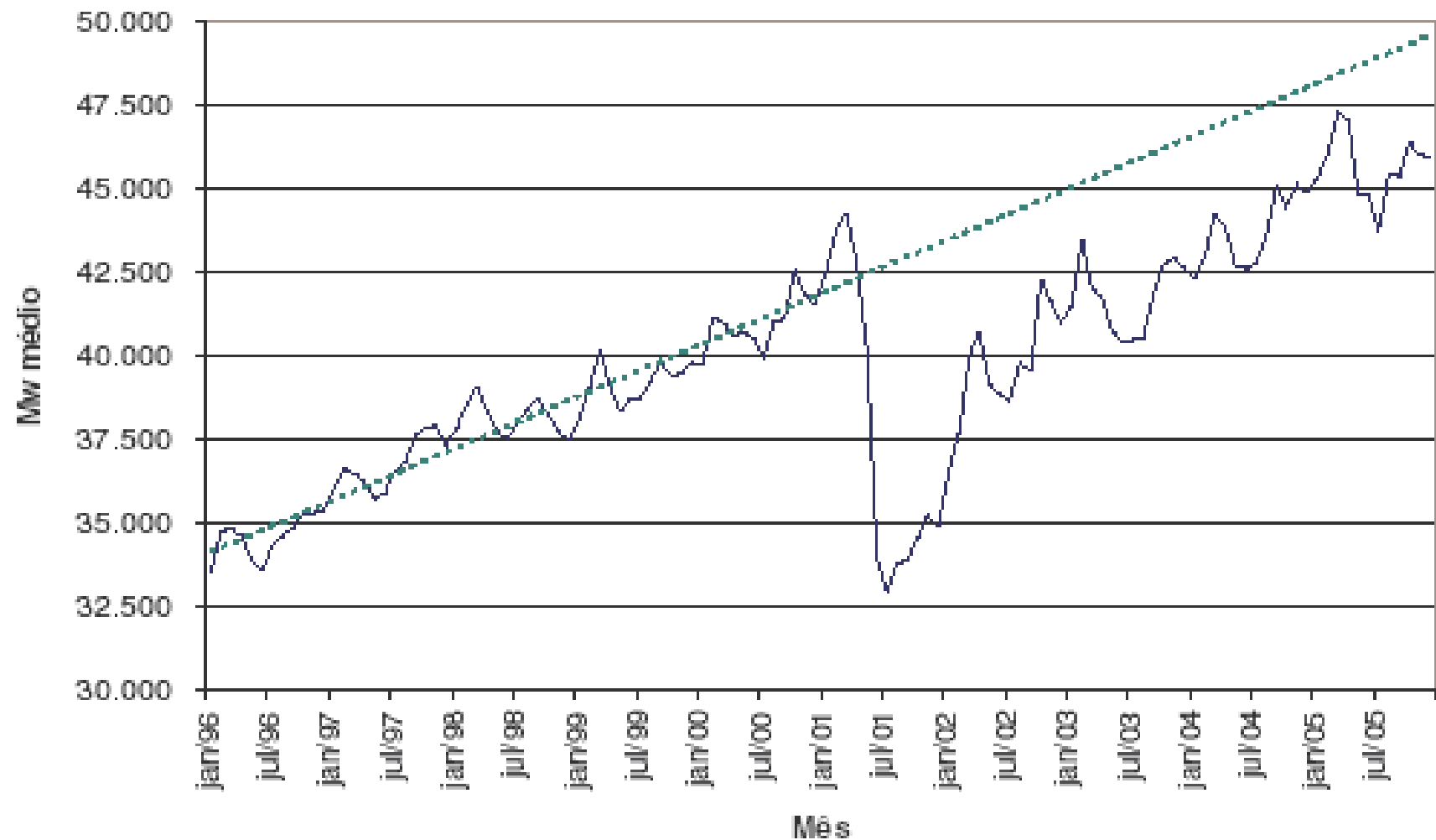


Retomada do crescimento?

- Redução da inflação: 6% em 2000
- Superávit primário: 3,3% PIB em 2000
- Redução do déficit de conta corrente
- Crescimento 4,3% em 2000
- Revés:
 - crise Argentina no início de 2001
 - acionamento de energia: excesso de demanda
 - 11 de setembro
- Incerteza da sucessão → instabilidade

Gráfico nº 3

Evolução da Carga do Sistema Interconectado: 1996 – 2005



Resultados do 2º governo FHC

- Ajuste externo
 - TCC de -4,9% PIB em dez. 1999 para 1,7% dez. 2002
- Ajuste fiscal
 - superávit primário de 1,6% PIB em dez. 1999 para 4,3% em dez. 2002
- Caminho para o equilíbrio externo e fiscal
 - dívida externa e interna ainda elevadas
- Recuperação do crescimento ?
 - Reformas levam ao crescimento

Sistema de metas em risco

- Apesar de um crescimento maior em 2002
crescimento ainda pequeno
- Elevada desvalorização em 2002
52% ao longo do ano
- Inflação chegou a 13% longe da meta
- Taxa de Juros chegou a 25% no final do ano
- Turbulência financeira
redução da entrada de capitais estrangeiros
- Reservas de US\$ 37,8 bilhões
mas 20,8 do FMI

Conclusão do FHC

- Tríplice mudança de regime:
 - Ajuste fiscal: LRF, maiores tributos e controle de gastos
 - Taxa de câmbio flutuante e menor desequilíbrio externo
 - Sistema de metas de inflação: menos custoso
- Estabilidade de preços continuada
 - Vários anos de inflação de um dígito
 - pass-through* de câmbio para preços de menos de 0,3
- Política social
 - LOAS: aposentadoria do idoso e deficiente, bolsa renda
 - Bolsa escola (2001), trabalho infantil, alimentação auxílio gás
- Maior inserção externa da economia brasileira
 - crescimento de apenas 2,3% ao ano durante FHC

Table 7.1
Brazil, main economic variables, selected years, 1980-2003

	1994	1998	1999	2002	2003	2004
Resident population, mid-year, million	156.8	165.7	168.7	176.4	179.0	181.6
GDP (1980=100)	130.7	144.6	145.7	157.0	157.8	165.5
GDP per capita (1980=100)	100.8	105.5	104.9	108.7	107.7	111.3
Gross fixed capital formation as percent of GDP	20.7	19.7	18.9	18.3	17.8	19.6
GDP deflator (1980=1)	5.6×10^{10}	13.2×10^{10}	14×10^{10}	17.9×10^{10}	20.6×10^{10}	22.3×10^{10}
GDP deflator yearly rate, percent	2240.2	4.8	4.7	10.2	15.0	8.2
Real exchange rate*, 1980=100	69.3	72.7	97.9	96.0	86.9	80.4
Exports, US\$ billion	43.5	51.2	48.0	60.4	73.1	96.5
Imports, US\$ billion	33.1	57.7	49.3	47.2	48.3	62.8
Current account, US\$ billion	-1.7	-33.6	-25.1	-7.7	4.1	11.6
Foreign direct investment inflow, US\$ billion**	1.9	23.3	27.6	18.8	12.9	20.3
Total foreign debt, US\$ billion	148.4	241.6	241.5	227.7	235.4	220.2
Reserves***, US\$ billion	38.8	44.6	36.3	37.8	49.3	52.9
Terms of trade (1980=100)#	113.1	130.7	113.4	115.1	113.4	114.0
Primary surplus, percent of GDP	5.6	0	3.2	3.9	4.3	4.6
Total public debt-GDP ratio, percent	30.4	41.7	49.4	55.5	57.2	51.7
Prime interest rate### USA, percent	4.21	5.35	4.97	1.67	1.13	1.35
Benchmark interest rate###, percent	1383	29.5	26.3	19.1	23.4	16.2

Sources: IBGE, Brazilian Central Bank and International Monetary Fund.

* Real effective exchange rate using wholesale prices in Brazil (IPA-IT) and in its 16 more important trade partners, weighted by exports of manufactures, Ipeadata. The higher the index the more depreciated the Brazilian currency.

** Net foreign investment, including reinvestment.

*** Central Bank, international liquidity concept.

Ipeadata.

Annual average, Federal funds, Federal Reserve.

Annual nominal interest rates on Federal government paper (Selic rate). Selic stands for *Sistema Especial de Liquidação e Custódia*).

Alternância política

- Sucessão incerta em 2002
fragmentação do apoio ao candidato governista
- Risco de vitória da oposição
busca de proteção pelos investidores: ↑ câmbio
- Risco país cresce
fuga de ativos
- Mudança de orientação do partido: jun. 2002
- Acordo com o FMI e novo governo
agosto: novo acordo com os candidatos
- Ataque especulativo: limita as opções ao novo governo

Risco Brasil - EMBI+ Brasil

Dados Históricos - Após registrar 677 pontos em out/2008, Risco Brasil vem caindo



Fonte dos Dados: IPEA Data. Dados até 17/03/2011

Carta ao povo brasileiro:

Lula 22/6/2002

A questão de fundo é que, para nós, o equilíbrio fiscal não é um fim, mas um meio. Queremos equilíbrio fiscal para crescer e não apenas para prestar contas aos nossos credores.

Vamos preservar o superávit primário o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos.

Mas é preciso insistir: só a volta do crescimento pode levar o país a contar com um equilíbrio fiscal consistente e duradouro. A estabilidade, o controle das contas públicas e da inflação são hoje um patrimônio de todos os brasileiros. Não são um bem exclusivo do atual governo, pois foram obtidos com uma grande carga de sacrifícios, especialmente dos mais necessitados.

O que nos move é a certeza de que o Brasil é bem maior que todas as crises. O país não suporta mais conviver com a ideia de uma terceira década perdida. O Brasil precisa navegar no mar aberto do desenvolvimento econômico e social.

RISCO-NANQUIM



VÃO, ACALMEM O MERCADO E VOLTEM COM UM SORRISO NO ROSTO!!

**ENCONTROS INESQUECÍVEIS**

- Me diga, como anda a "direita" brasileira?

-Ah, está ótima! Casei com ela!

Agenda Perdida (2002)

conjunto amplo de economistas

O Brasil não cresce há vinte anos. Comparadas às décadas de 1960 e 1970, as duas últimas décadas se caracterizam pela persistência de um crescimento quase nulo da renda por habitante. Uma invariância ainda mais antiga pode ser observada nos indicadores de desigualdade da distribuição de renda brasileira. Há trinta anos, esses indicadores são essencialmente os mesmos, com pequena piora nos anos de hiperinflação (fim da década de 1980) e retorna aos níveis da década de 1970, após o Plano Real.

A despeito de sua manutenção, o grau de pobreza recuou, particularmente na segunda metade da década de 1990, em razão de três fatores determinantes: a) crescimento econômico, b) expansão dos benefícios da Previdência e da assistência social e c) queda nos preços dos alimentos

Como retomar o crescimento econômico e diminuir a desigualdade social

- Reforma tributária e aumenta a oferta de bons empregos
- Integração com o comércio mundial e política industrial
- Políticas de expansão de crédito
 - a) inadimplência, legislação e assimetria de informação e *spreads*
- Previdência e gestão do Estado
- Diretrizes para o desenho da uma política social efetiva
 - a) agir diretamente sobre a desigualdade: foco
 - b) políticas estruturais (educação) e compensatórias: transferências
 - c) enfatizar transferências diretas e descentralização
 - d) políticas que aumente a capacidade produtiva dos mais pobres
 - e) políticas sociais e crescimento econômico
 - f) utilização do setor privado para a provisão dos serviços
 - g) unificação do orçamento social da União e coordenação das políticas sociais
 - h) políticas de controle da criminalidade

Lula

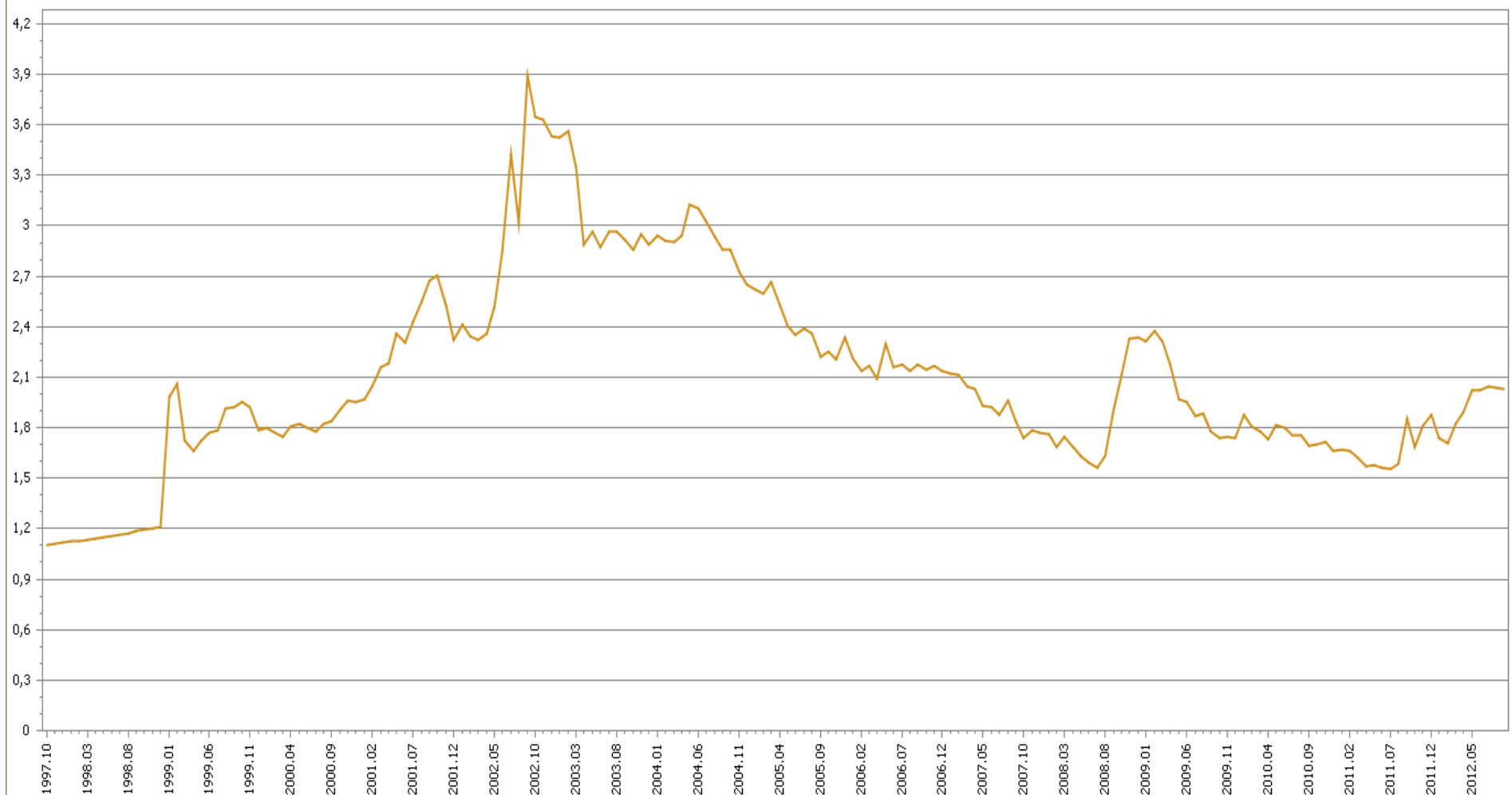
Crescimento e redução da pobreza

- Incerteza sobre o governo → crise de confiança
caminho para o centro: carta ao povo brasileiro jun.2002
risco Brasil cresceu e desvalorização → compromisso
com o esforço fiscal antes da eleição: acordo com o FMI
- Ganhar credibilidade → aprofundamento da tríade
Palocci na Fazenda
Meirelles no Bacen: status de ministro, mesma diretoria
- Política mais austera
metas de redução da inflação, cortes e salário menor
elevação da meta de superávit primário: + Confis e CSLL
de 3,75% para 4,25% para 2004-06
- Políticas sociais: Fome Zero → Bolsa Família
redução da pobreza e desigualdade

Taxa de câmbio nominal

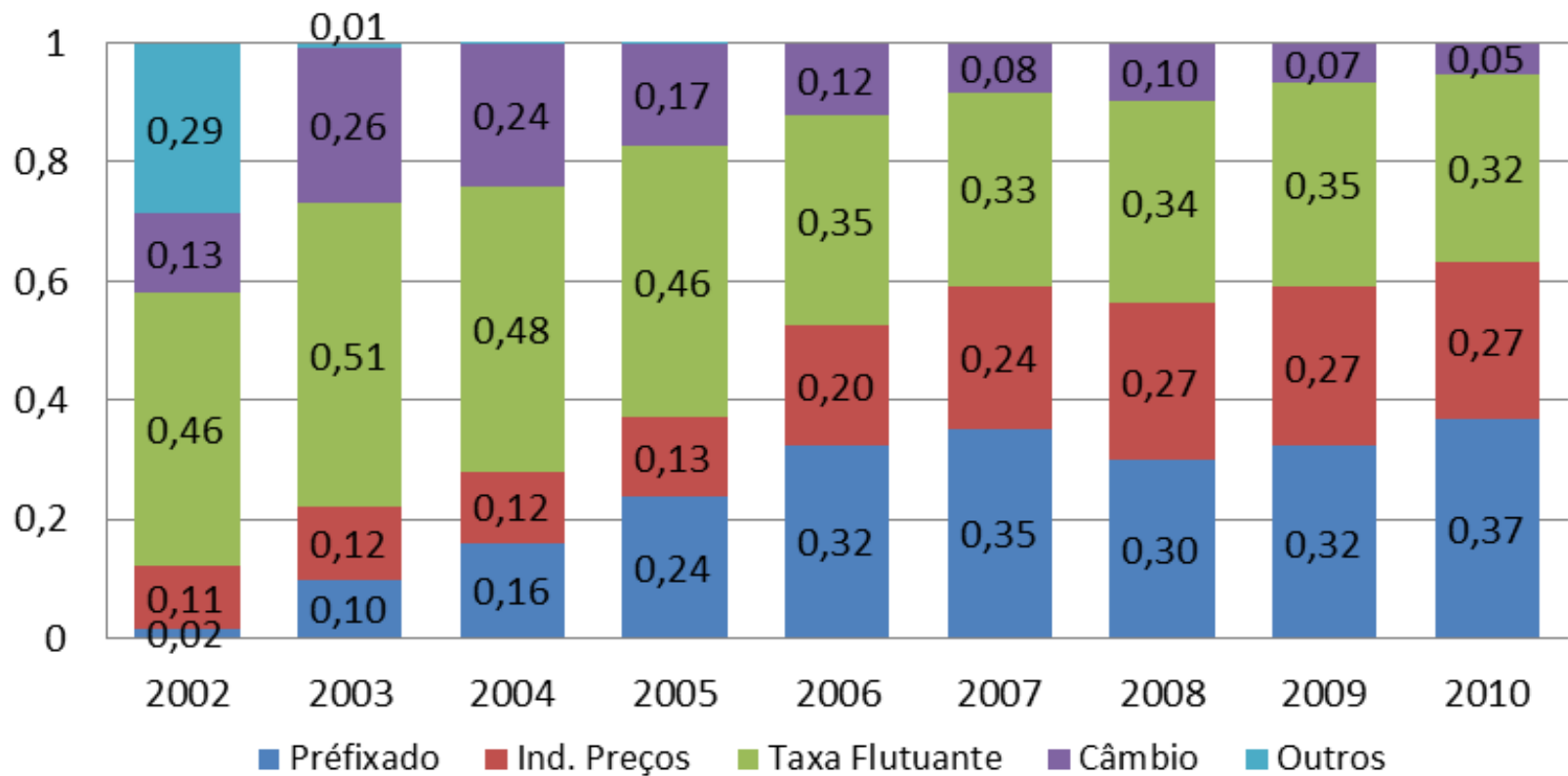
R\$ por US\$

— Taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - fim período

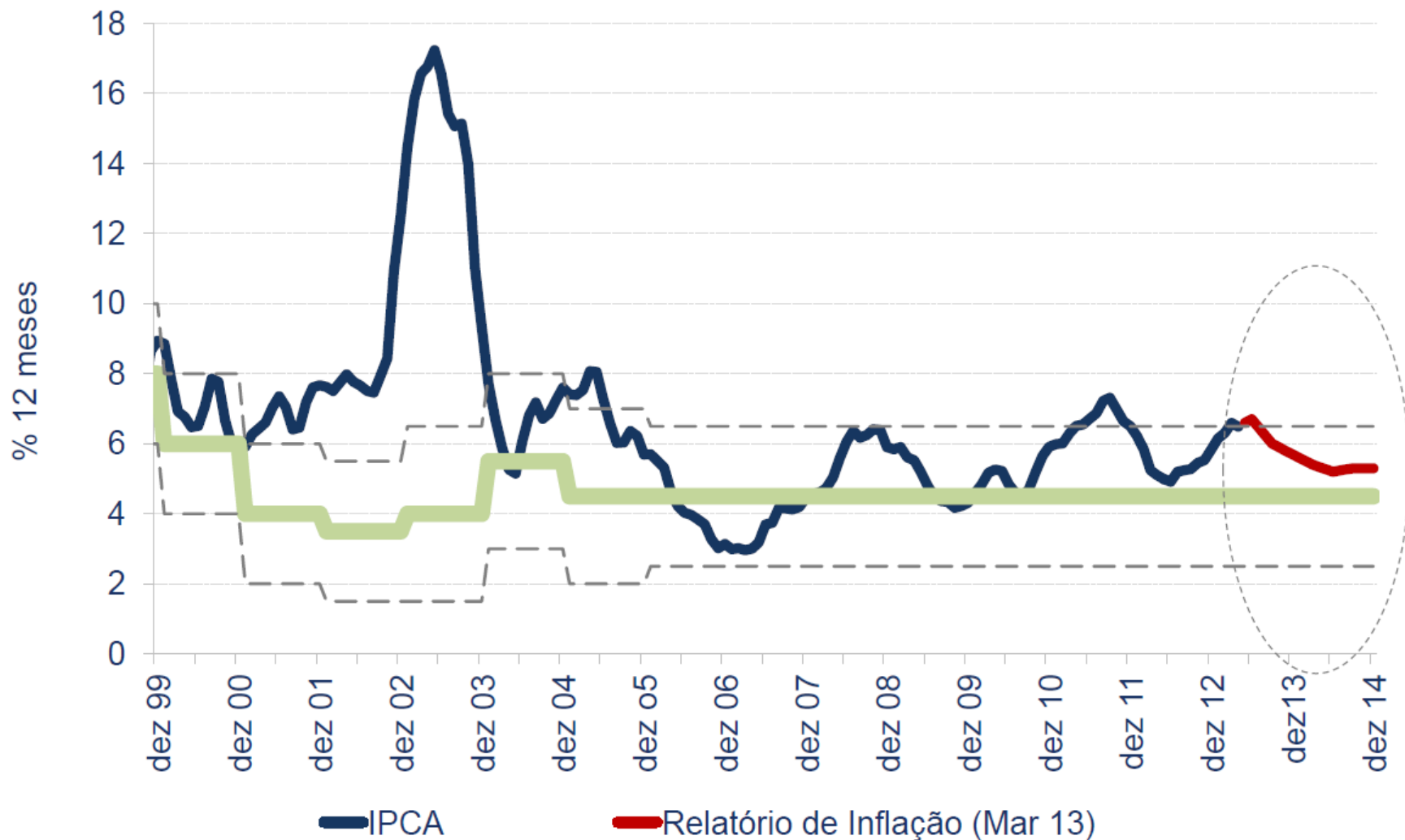


Dívida pública federal

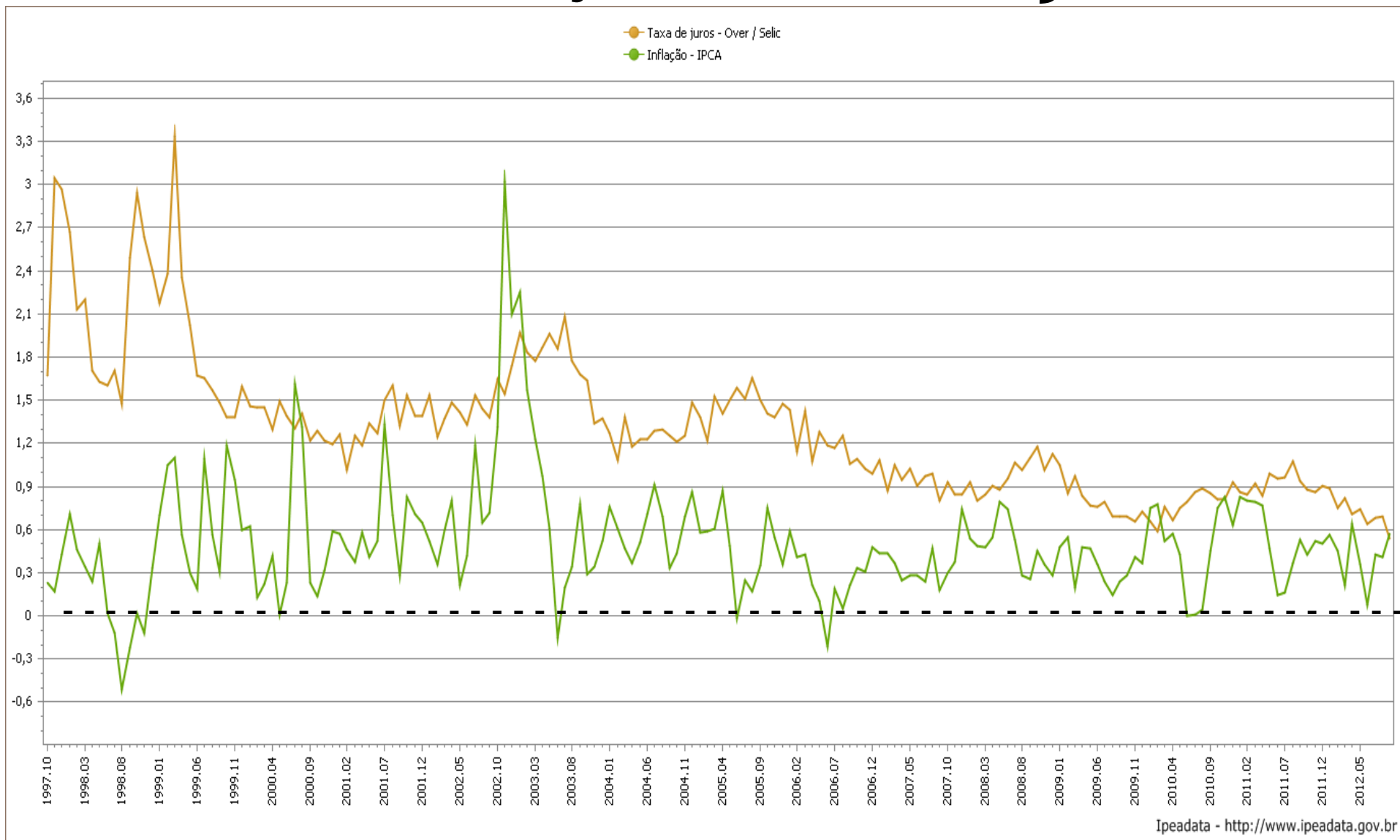
Quadro 21.2 - Composição da DFP por indexador



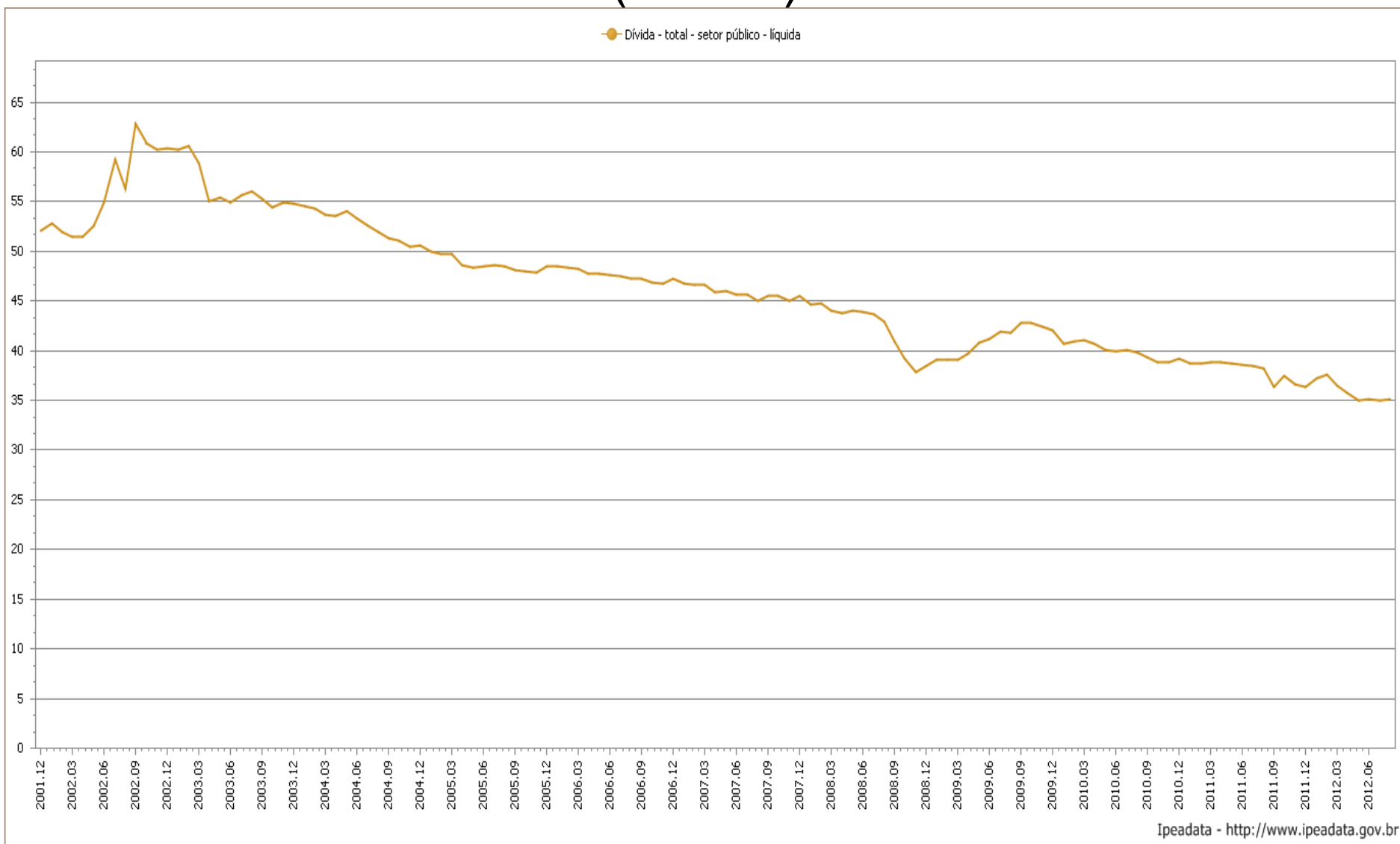
Inflação vai convergir no segundo semestre



Taxa de juros X Inflação

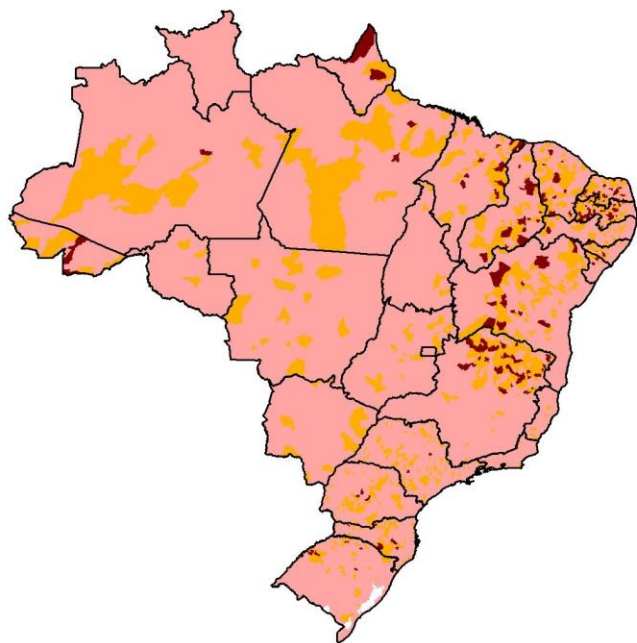


Dívida pública líquida total (% PIB)

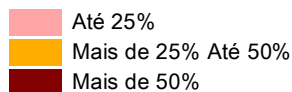


Cobertura do Programa

Novembro 2003

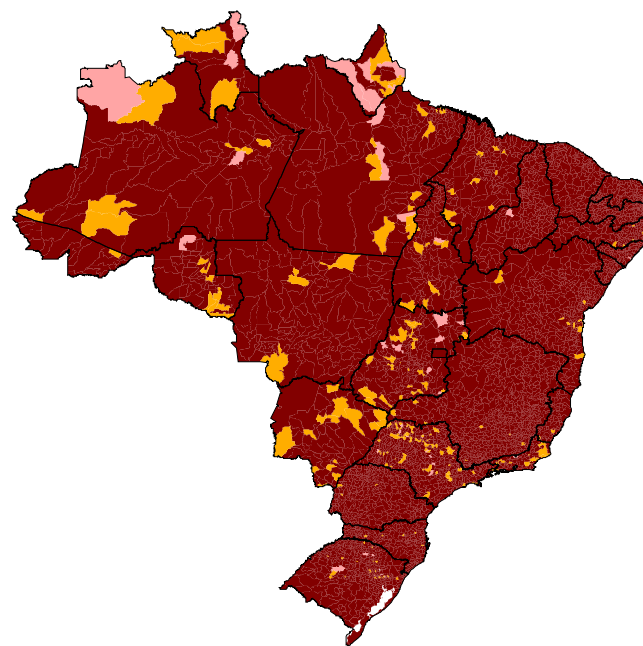


3,6 milhões de benefícios liberados em novembro de 2003
Estimativa de Famílias Pobres em 2000 – 11,2 milhões

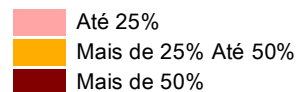


Fonte: MDS/IBGE/IPEA

Maio de 2006

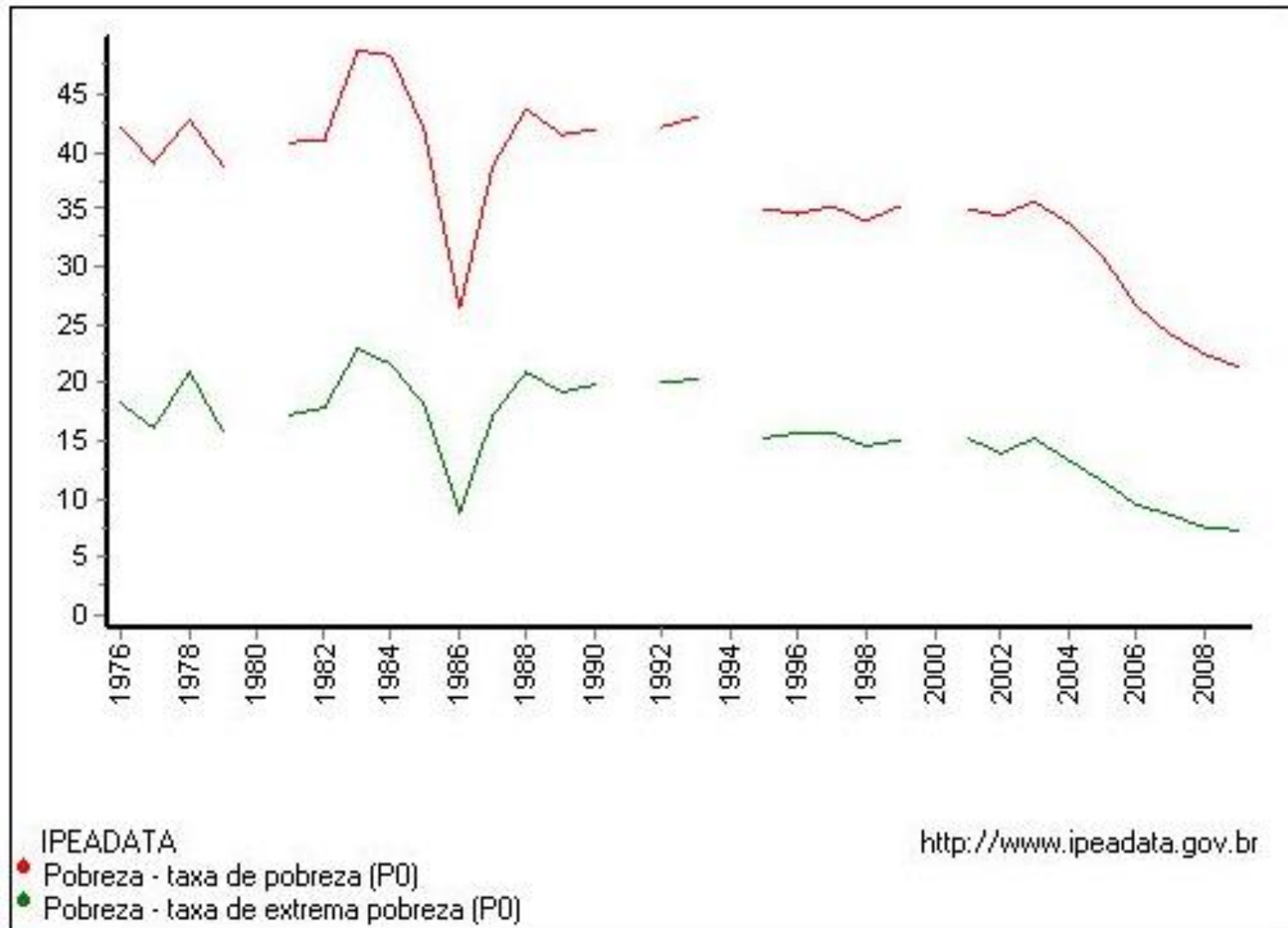


9,2 milhões de benefícios liberados em maio 2006
Estimativa de Famílias Pobres em 2004 – 11,1 milhões

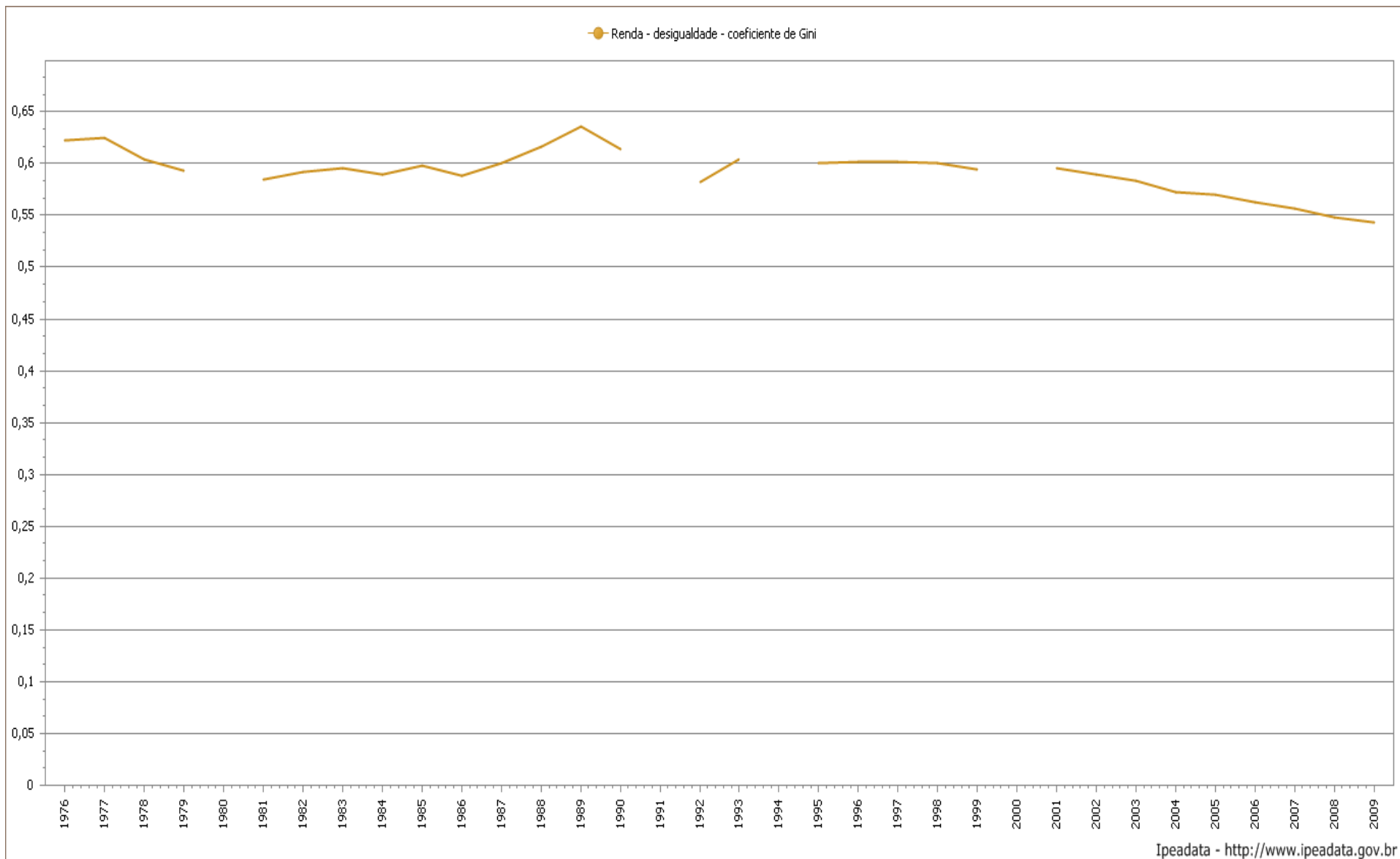


Fonte: MDS/IBGE/IPEA

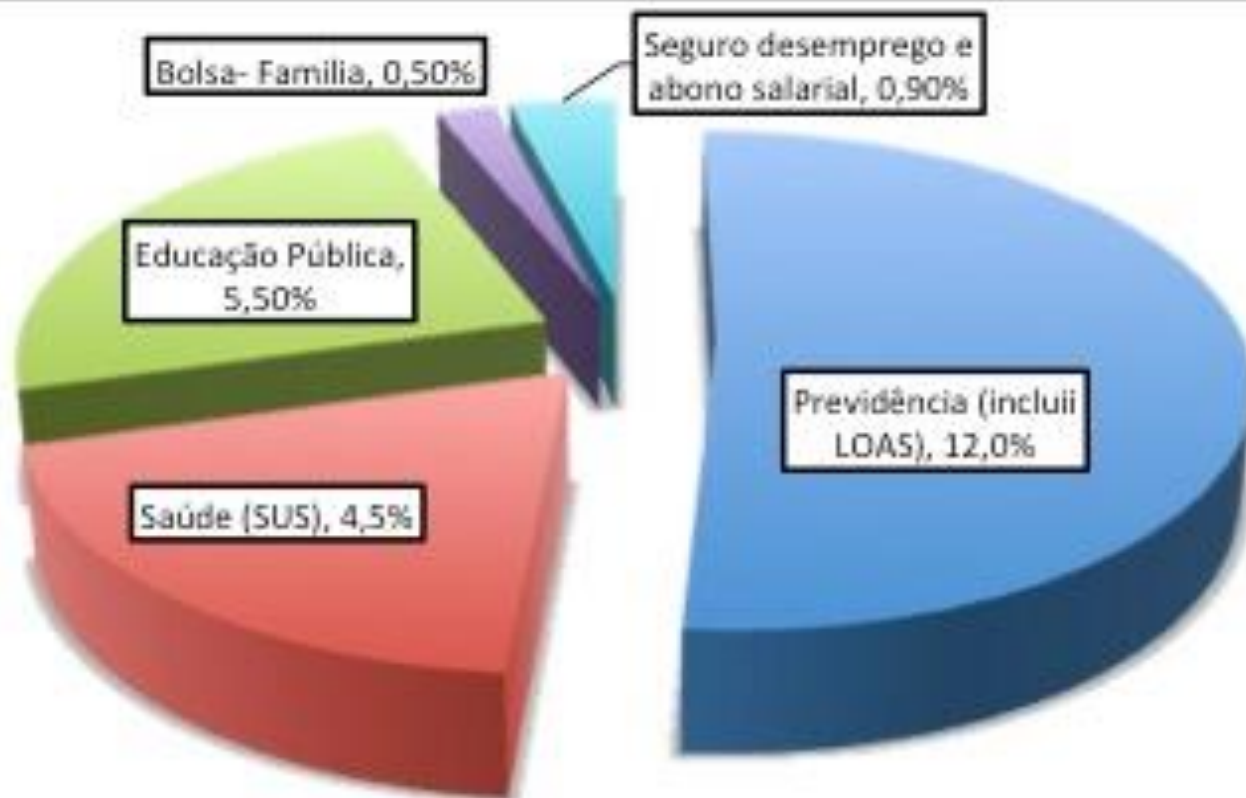
Pobres (% população)



Desigualdade Gini



Gasto social 2011/12 (em % PIB)



Nova política econômica (2003)

Barbosa e Souza (2010)

- Reformas

 - previdência: complementar

 - tributária: desoneração da produção

 - monetária: autonomia ao BCB

 - crédito: imobiliário, falência e microcrédito

- Reformas microeconômicas

 - mais viáveis politicamente

 - minirreforma tributária: PIS e Cofins,

 - prorrogação da CPMF até 2007

 - previdenciária: teto e idade mínima

 - contribuição para inativos

Crédito reduzido no Brasil?

- (i) incertezas decorrentes dos desequilíbrios macroeconômicos;
- (ii) problemas institucionais e de segurança jurídica das operações;
- (iii) elevados índices de inadimplência
- (iv) preferência para aplicação de recursos em títulos públicos, que oferecem alta liquidez, baixo risco e elevada rentabilidade.

Reformas microeconômicas (2004)

- “um dos fatores mais evidentes que justificam o baixo volume e o elevado custo do crédito são os longos e onerosos processos de execução das garantias e ressarcimento de dívidas, prevalecendo, inclusive, a incerteza se após esses processos as dívidas serão ou não pagas.”
- “Em suma, em sincronia com a perseguição das metas macroeconômicas e do crescimento sustentado, o Governo concentra esforços na implementação de sua agenda de reformas microeconômicas, com o objetivo de aperfeiçoar os marcos legal e institucional, eliminando entraves e distorções, reduzindo custos de transação e elevando a segurança jurídica das transações econômicas em geral, sem perder também o foco da inclusão social.”

Retomada do crescimento

- Crescimento elevado em 2004
- Avanço das exportações
preço das commodities
- Redução da inflação e Selic
redução do juro real
- Expansão de crédito
pessoas físicas e jurídicas
Lei de falências
- Melhora da arrecadação
transferência de renda e manter superávit

Novo mandato e crise (2007-2010)

- **“Novo desenvolvimentismo” do Estado**
- (a) no fomento à produção via financiamento de capital e investimentos públicos em infraestrutura;
- (b) na expansão do mercado de consumo de massa via programas de transferência de renda, elevação do salário mínimo e do crédito ao consumo;
- (c) apoio à formação de grandes empresas brasileiras, transformando-as em agentes competitivos em frente às multinacionais tanto no mercado interno como no mercado internacional, via crédito e outros incentivos regulatórios para aquisições e fusões, e também via apoio diplomático, em especial nas relações Sul-Sul

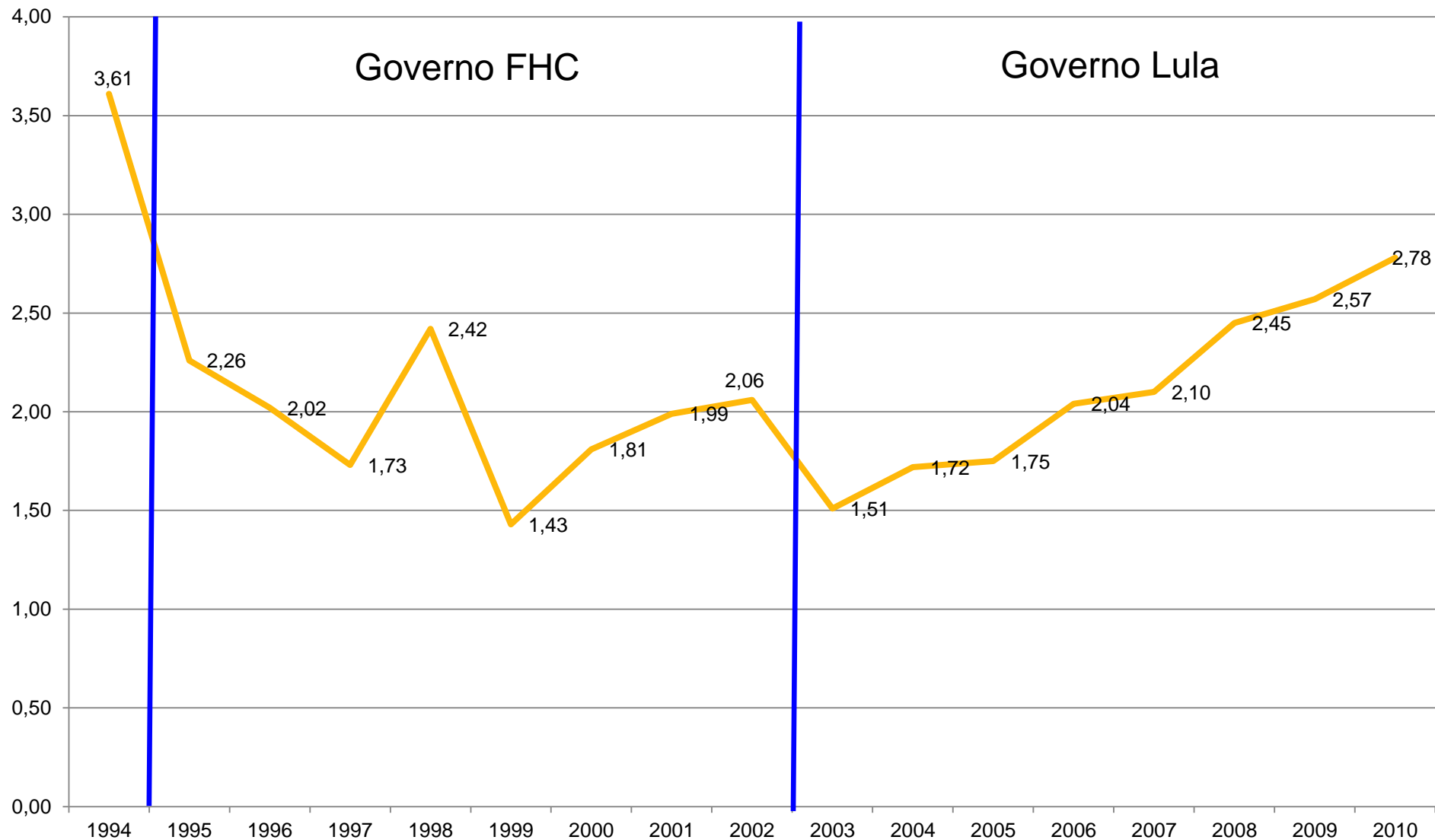
Nelson Barbosa e Souza (2010)

“Durante o governo Lula, o Brasil iniciou uma nova fase de desenvolvimento econômico e social, em que se combinam crescimento econômico com redução nas desigualdades sociais. Sua característica principal é a retomada do papel do Estado no estímulo ao desenvolvimento e no planejamento de longo prazo. Nos últimos anos, o crescimento do produto interno bruto acelerou, o número de famílias abaixo da linha de pobreza decresceu, e milhões de pessoas ingressaram na classe média, isto é, na economia formal e no mercado de consumo de massa. A aceleração do desenvolvimento econômico e social foi alcançada com manutenção da estabilidade macroeconômica, isto é, com controle da inflação, redução do endividamento do setor público e diminuição da vulnerabilidade das contas externas do país diante de choques internacionais.”

Lula II: mudanças da política

- Palocci → Mantega em março de 2006
- PAC (2007) infraestrutura: Petrobras
 - crescimento da demanda
- Desonerações fiscais: fim da CPMF (2007)
- Investimento público por meio de impostos e dívida pública
- Superávit primário corrente, desconta os investimentos
 - Superávit primário de 3,4% entre 2006 e 2008
- Grau de investimento da dívida soberana em 2008
- Acúmulo de reservas → endividamento público
 - evitar a valorização cambial

FBCF - Administração Pública: 1994-2010 (% PIB)



Fonte: IBGE - Sistema de Contas

Retorno do nacional – desenvolvimentismo

- Tentar elevar investimento em infraestrutura
dificuldade de cooptar o setor privado: regulação
Dilma defende o investimento público em energia
Crise de 2008 acentua a estratégia ou pretexto
- Estado assume a vanguarda do crescimento
Dilma na Casa Civil
abando das agências reguladoras
- Expansão fiscal e ativismo governamental
Petrobras e Eletrobras
pré-sal: marco regulatório (2009) 30% Petrobras
equipamentos nacionais

Crise mundial de 2008

- Expansão descontrolada das hipotecas nos EUA
recebíveis de empréstimos de baixa qualidade
quebra de instituições importantes
intervenção → deterioração fiscal
- Estímulo fiscal no Brasil: reduziu impostos (ex: IPI)
eleições em 2010 favoreceu o expansionismo
- Política anticíclica
redução do compulsório dos bancos
repasse ao BNDES pelo Tesouro: empréstimos fora
do orçamento público, totalizando 236 bilhões em 2010
- Manutenção de Meirelles
- Sucesso no enfrentamento da crise no Brasil
reservas elevadas e sistema financeiro sólido

2009

The Economist

NOVEMBER 14TH-20TH 2009

Economist.com

The decline of music piracy

Nigeria gets better

Farmers v greens in America

How drugs are being decriminalised

Bland bosses

Brazil takes off



**A 14-PAGE SPECIAL REPORT
ON LATIN AMERICA'S BIG SUCCESS STORY**

US\$6.99 • C\$7.99



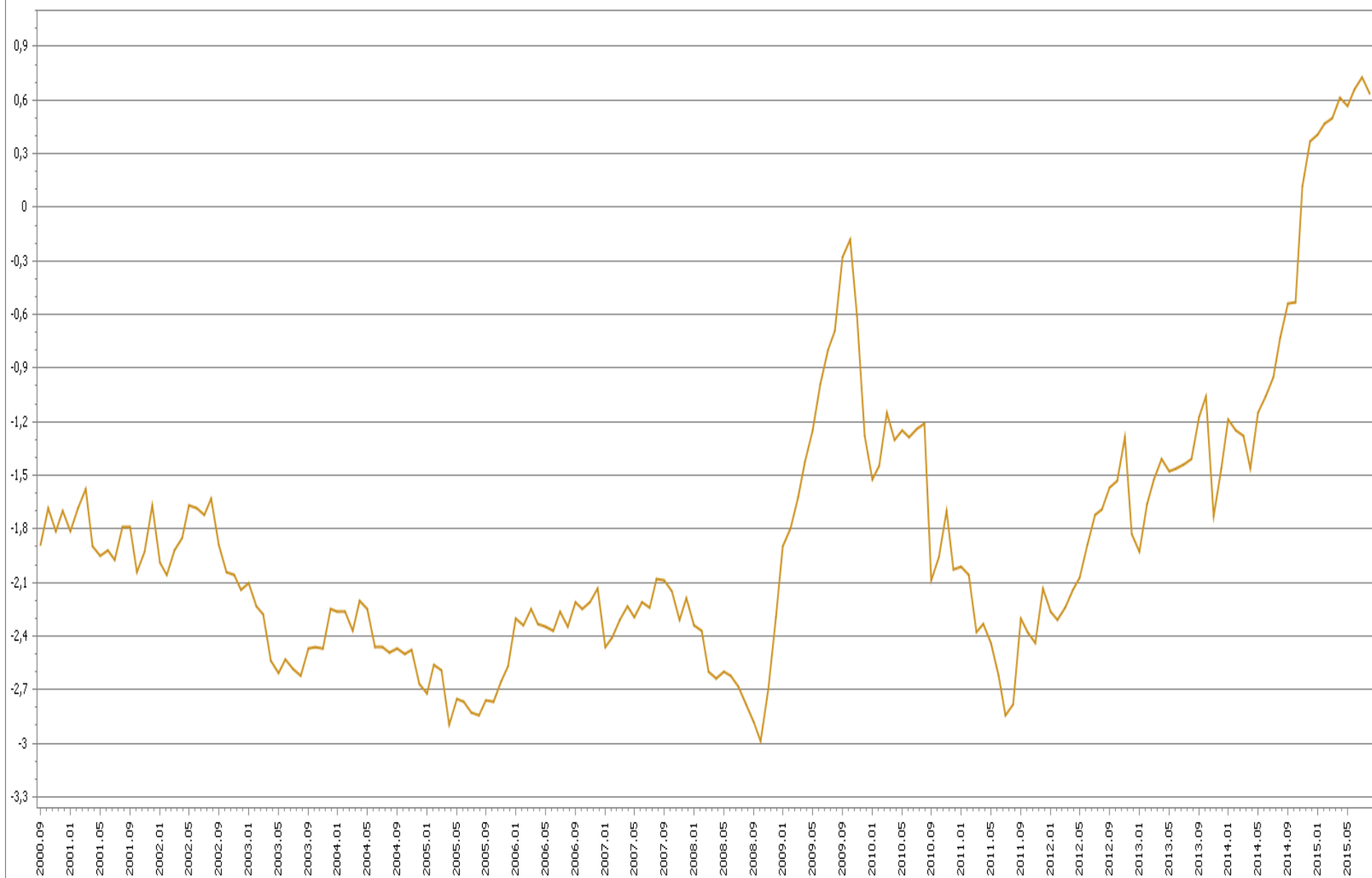
Argentina.....\$7.00
Bahamas.....\$6.00
Bolivia.....\$6.00
Brazil.....\$6.99
Canada.....\$7.99
Chile.....\$6.00
Colombia.....\$6.00
Costa Rica.....\$6.00
Cuba.....\$6.00
Dominican Republic.....\$6.00
Ecuador.....\$6.00
El Salvador.....\$6.00
Guatemala.....\$6.00
Honduras.....\$6.00
Jamaica.....\$6.00
Mexico.....\$6.00
Nicaragua.....\$6.00
Panama.....\$6.00
Paraguay.....\$6.00
Peru.....\$6.00
Puerto Rico.....\$6.00
Uruguay.....\$6.00
Venezuela.....\$6.00

Argentina.....\$7.00
Bahamas.....\$6.00
Bolivia.....\$6.00
Brazil.....\$6.99
Canada.....\$7.99
Chile.....\$6.00
Colombia.....\$6.00
Costa Rica.....\$6.00
Cuba.....\$6.00
Dominican Republic.....\$6.00
Ecuador.....\$6.00
El Salvador.....\$6.00
Guatemala.....\$6.00
Honduras.....\$6.00
Jamaica.....\$6.00
Mexico.....\$6.00
Nicaragua.....\$6.00
Panama.....\$6.00
Paraguay.....\$6.00
Peru.....\$6.00
Puerto Rico.....\$6.00
Uruguay.....\$6.00
Venezuela.....\$6.00

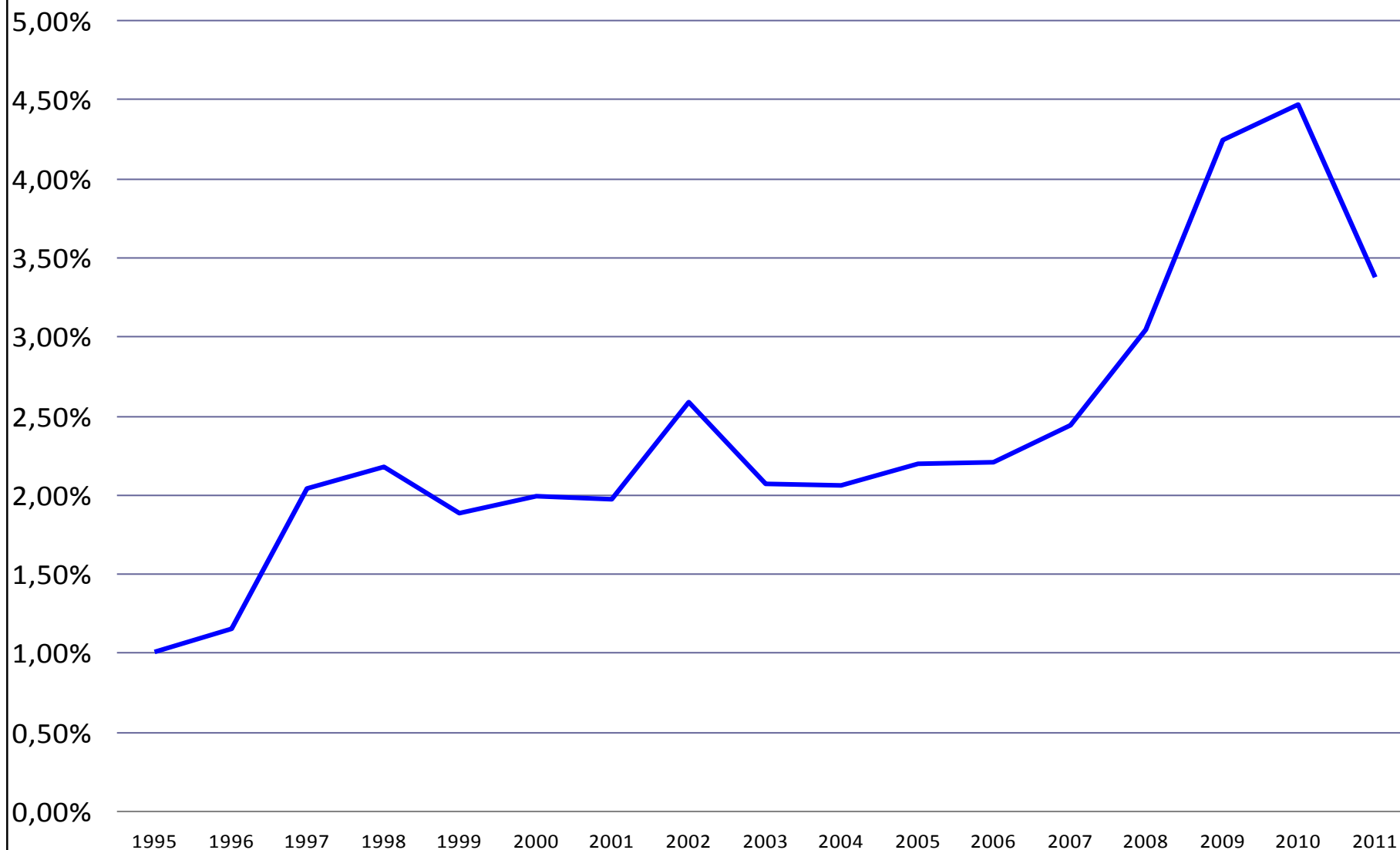
Argentina.....\$7.00
Bahamas.....\$6.00
Bolivia.....\$6.00
Brazil.....\$6.99
Canada.....\$7.99
Chile.....\$6.00
Colombia.....\$6.00
Costa Rica.....\$6.00
Cuba.....\$6.00
Dominican Republic.....\$6.00
Ecuador.....\$6.00
El Salvador.....\$6.00
Guatemala.....\$6.00
Honduras.....\$6.00
Jamaica.....\$6.00
Mexico.....\$6.00
Nicaragua.....\$6.00
Panama.....\$6.00
Paraguay.....\$6.00
Peru.....\$6.00
Puerto Rico.....\$6.00
Uruguay.....\$6.00
Venezuela.....\$6.00

Argentina.....\$7.00
Bahamas.....\$6.00
Bolivia.....\$6.00
Brazil.....\$6.99
Canada.....\$7.99
Chile.....\$6.00
Colombia.....\$6.00
Costa Rica.....\$6.00
Cuba.....\$6.00
Dominican Republic.....\$6.00
Ecuador.....\$6.00
El Salvador.....\$6.00
Guatemala.....\$6.00
Honduras.....\$6.00
Jamaica.....\$6.00
Mexico.....\$6.00
Nicaragua.....\$6.00
Panama.....\$6.00
Paraguay.....\$6.00
Peru.....\$6.00
Puerto Rico.....\$6.00
Uruguay.....\$6.00
Venezuela.....\$6.00

— NFSP - gov. federal e Banco Central - primário - s/ desvalorização cambial - acum. 12 meses



Desembolsos do BNDES (% PIB): 1995-2011



Manipulações fiscais

Rogério Furquim Werneck

“As manipulações baseavam-se todas num tratamento contábil grosseiramente assimétrico. De um lado, a emissão de dívida que nutria os empréstimos subsidiados ao BNDES era indevidamente contabilizada de forma a não afetar a dívida líquida federal. De outro, os recursos que retornavam do BNDES ao Tesouro eram meticulosamente contabilizados de forma a inflar o superávit primário da União. Uma alquimia contábil que conseguia transformar emissão de dívida bruta em melhora do superávit primário.”

Projetos megalomaníacos: trem bala Rio-SP-Campinas

Novo desenvolvimentismo

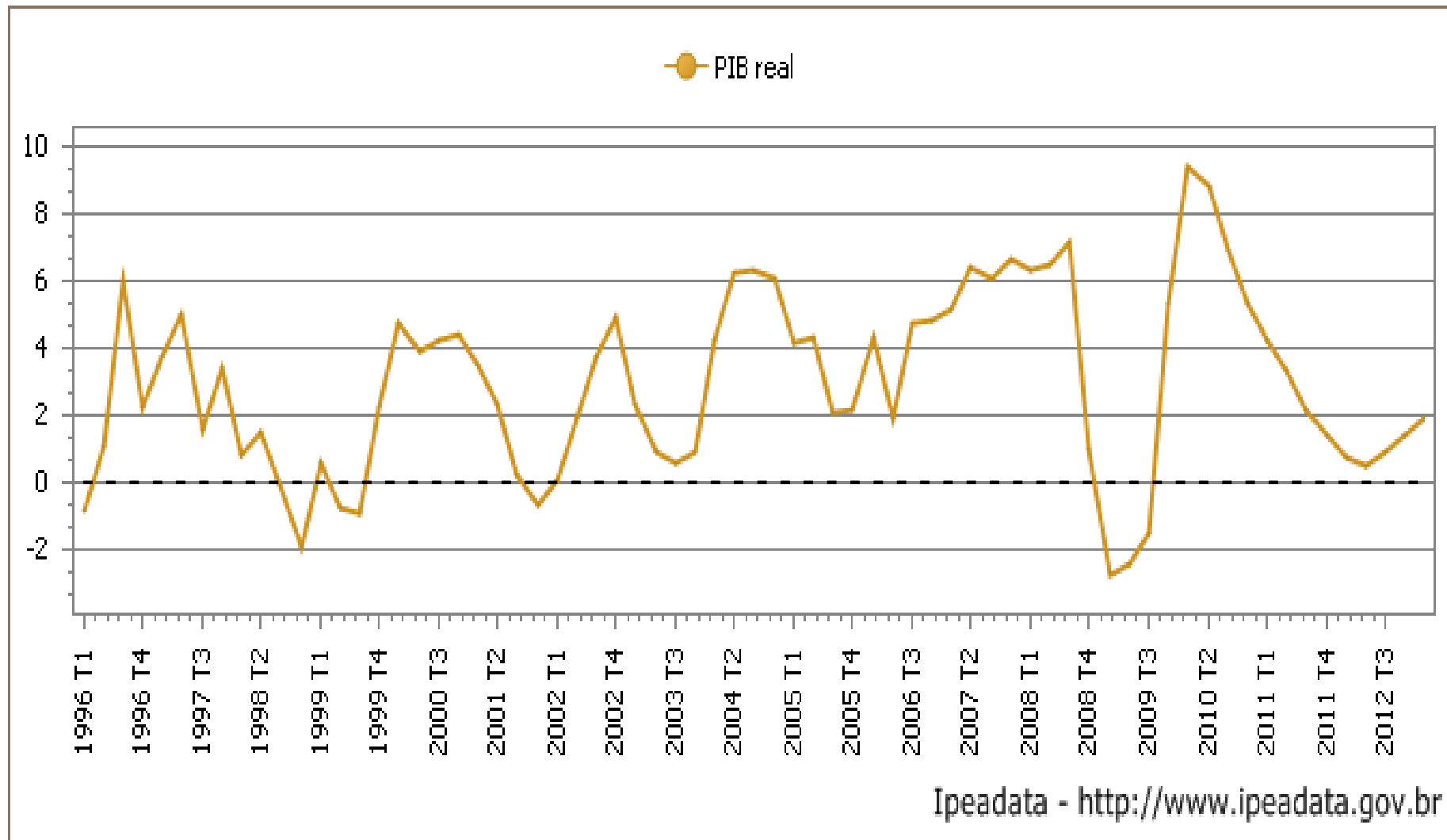
Bresser Pereira

- É a estratégia nacional de desenvolvimento que os países asiáticos dinâmicos adotam e que proponho para os demais países de renda média
- Defende o nacionalismo econômico e a intervenção moderada do Estado para complementar a coordenação realizada pelo mercado
- Responsabilidade cambial
- Estratégia export-led de manufaturados
- Responsabilidade fiscal
- Política industrial é complementar

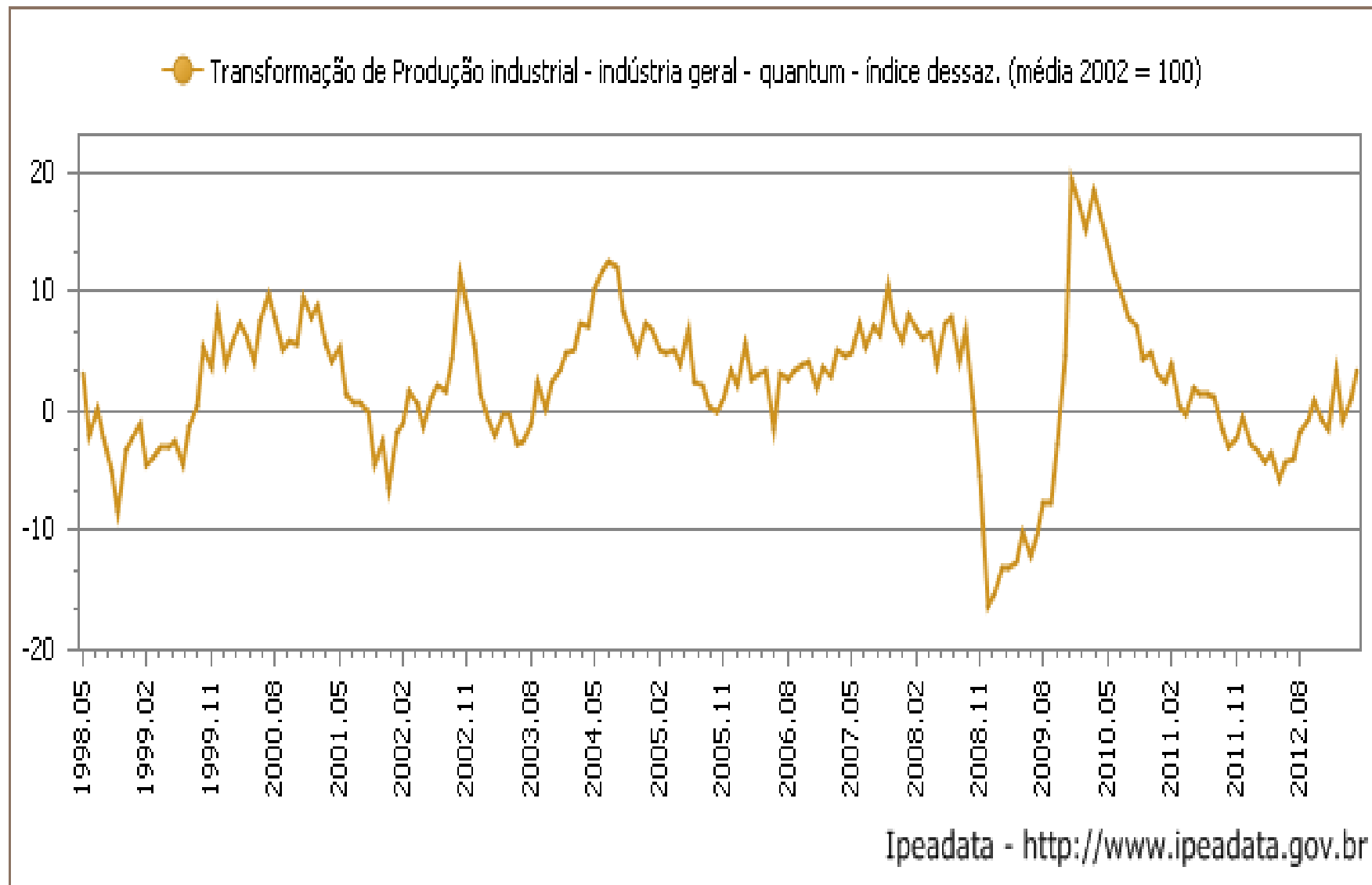
Crescimento

- Crescimento econômico mundial
 - boom* de commodities → crescimento das safras
- *Boom* de crédito:
 - habitacional, consignado, alienação fiduciária, agronegócio, “bancarização”: 120 milhões de CPF etc.
 - Lei de falência: + direitos aos credores
- Crescimento da massa de salários
 - menor desemprego e salários crescem: mínimo mais formalização do trabalho
- Volta do capital estrangeiro
 - grande boom 2006-2008 e 2010
 - credor líquido internacional a partir de junho de 2006
- Recuperação dos investimentos
 - importações 2006-2008 e 2010
- Restrições de infraestrutura e a crise externa?

Crescimento do PIB trimestral

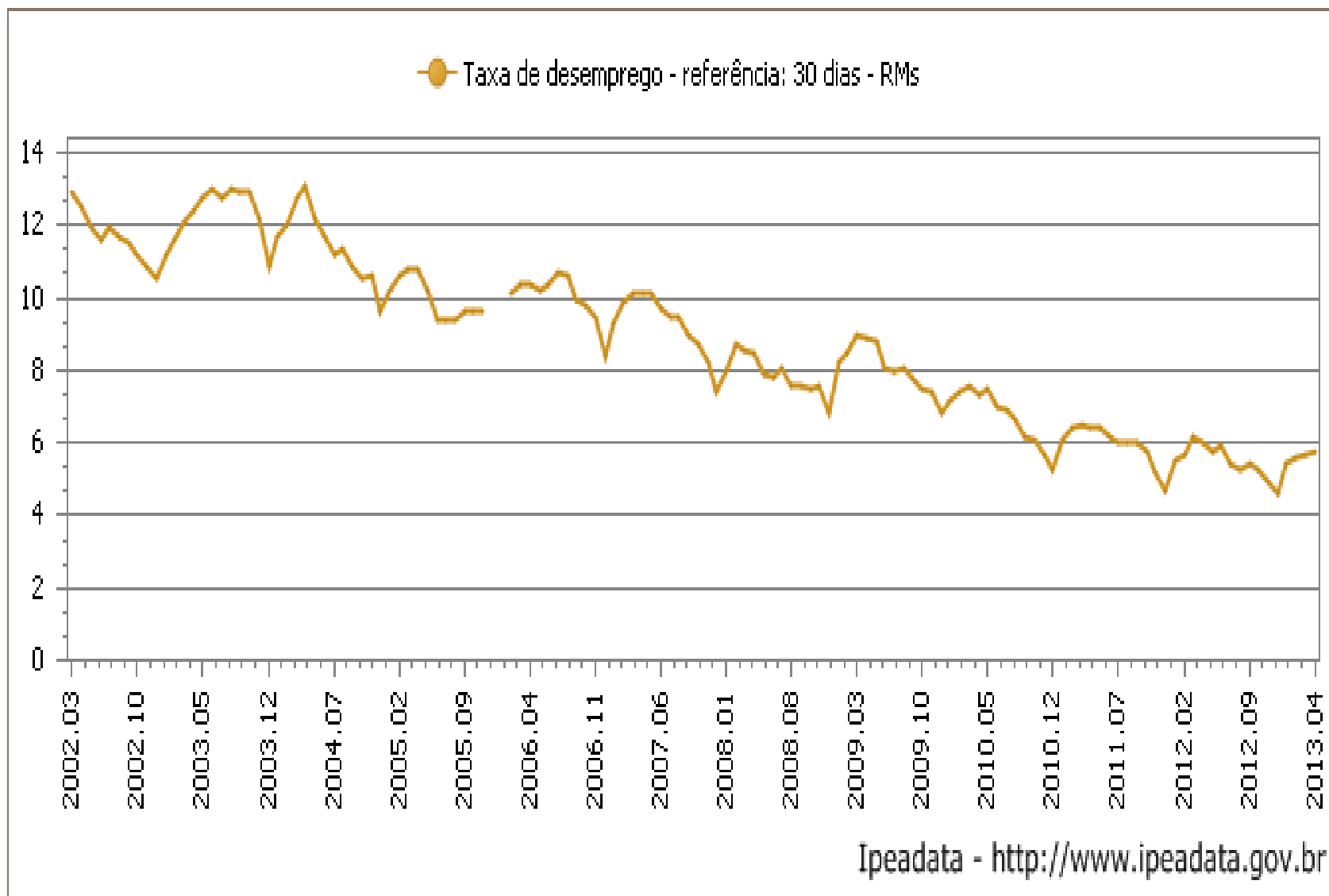


Crescimento da Produção industrial



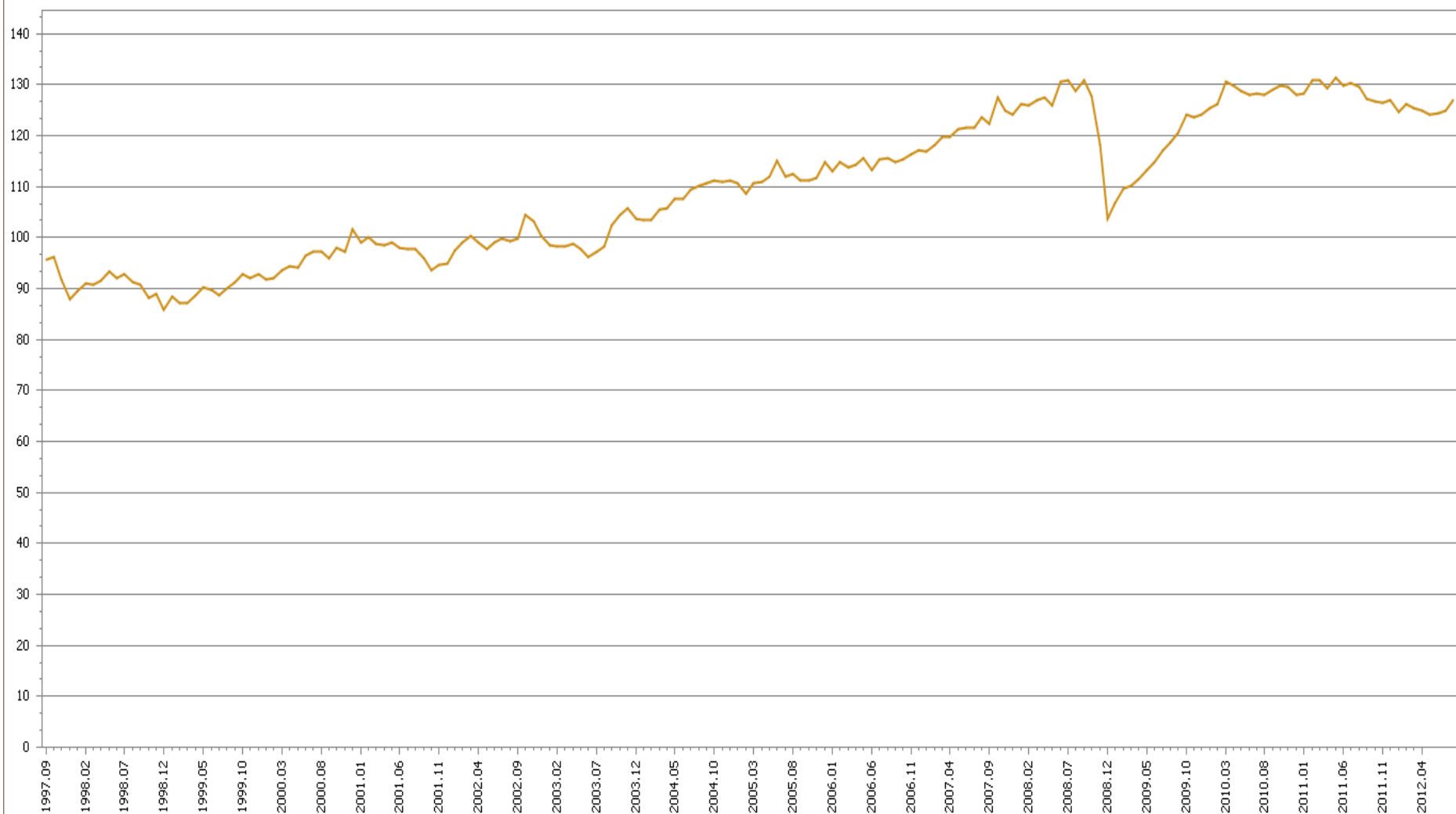
Taxa de Desemprego

(pessoas com 10 anos ou mais)



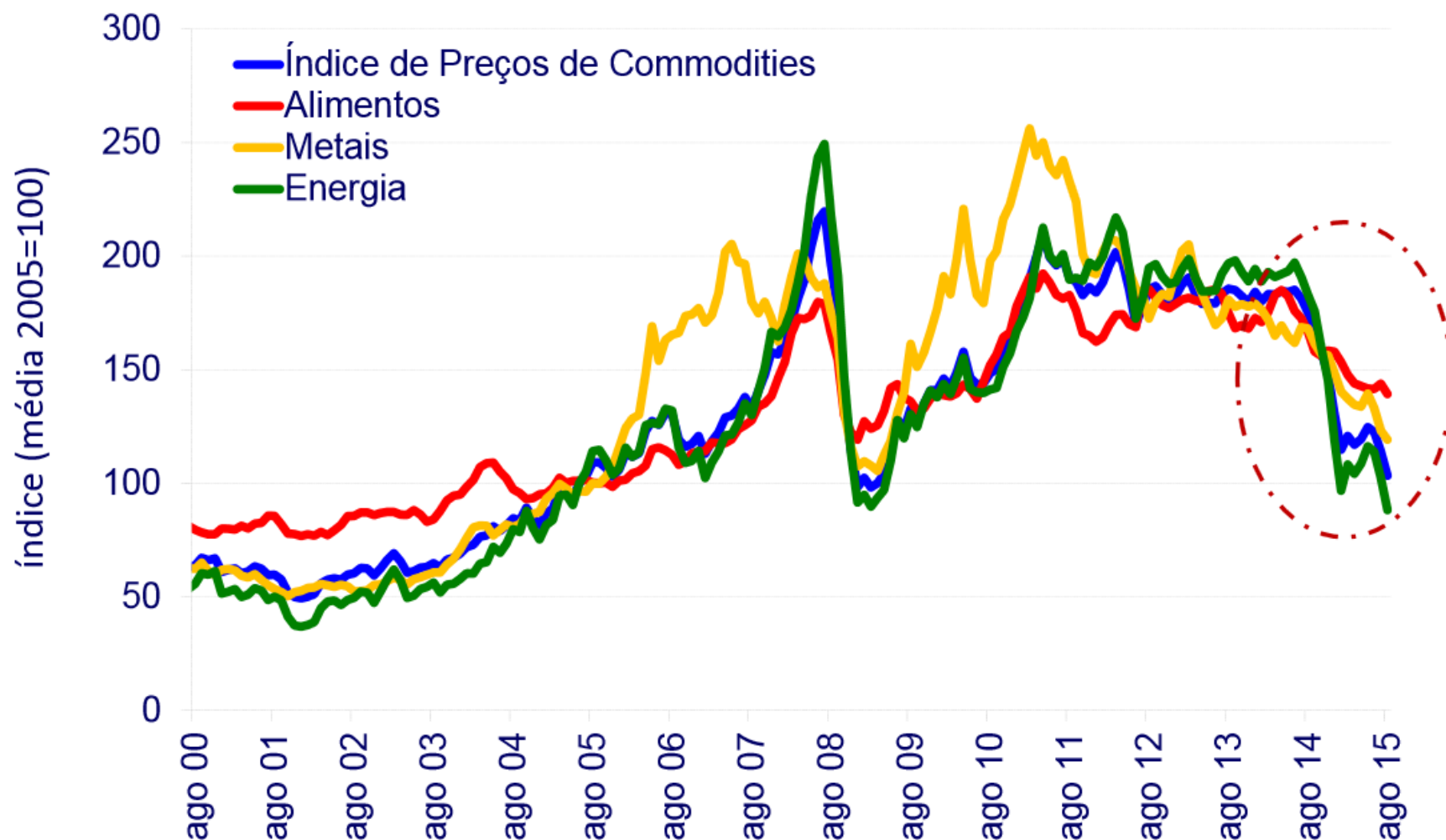
Produção industrial

—●— Produção industrial - indústria geral - quantum - índice dessaz. (média 2002 = 100)



Preços de *Commodities* em Queda

Índice de *commodities* e subíndices calculados pelo FMI



Termos de troca (1997-2015)

Termos de troca - índice (média 2006 = 100)

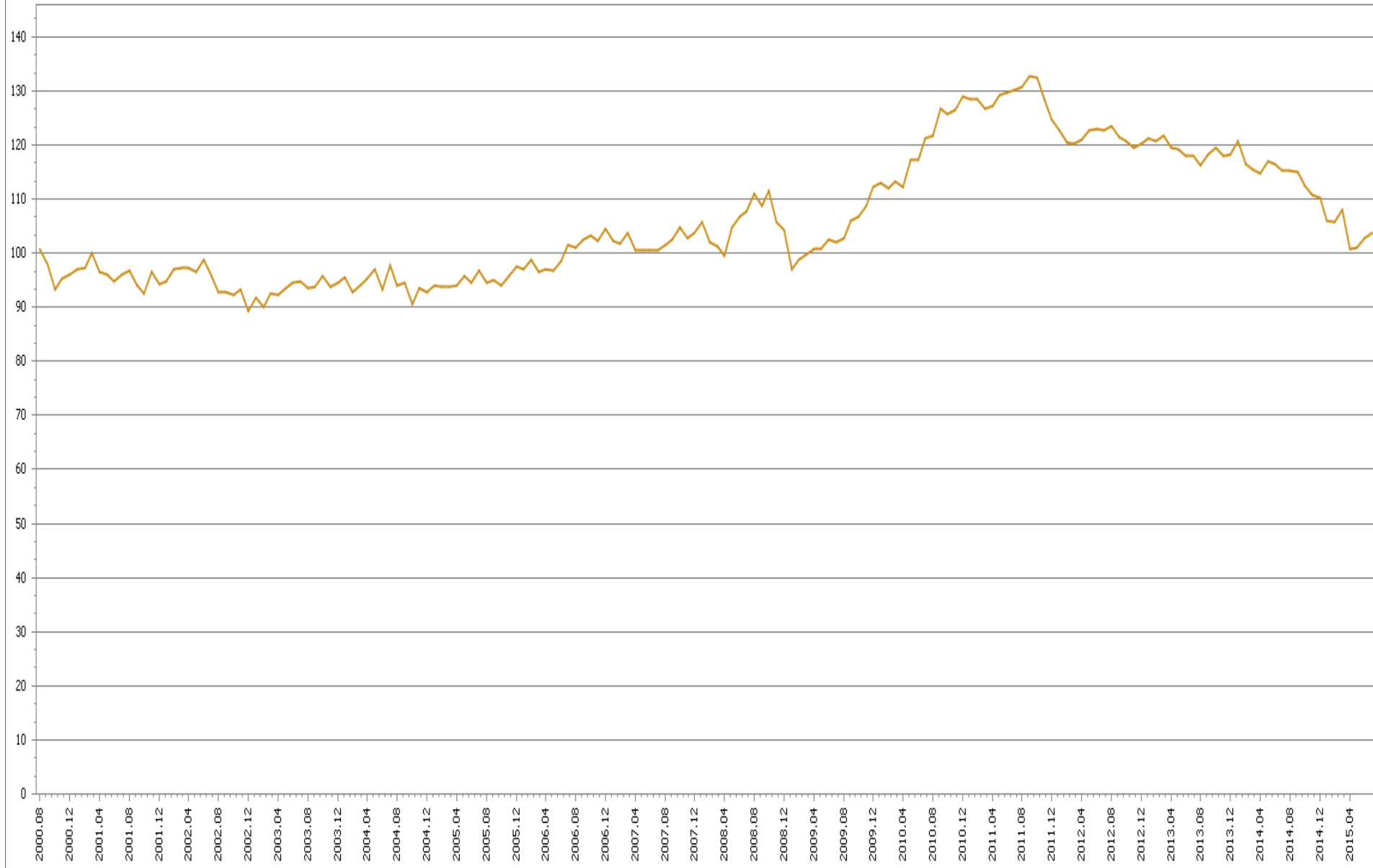


Tabela 1.5 – Produto Interno Bruto

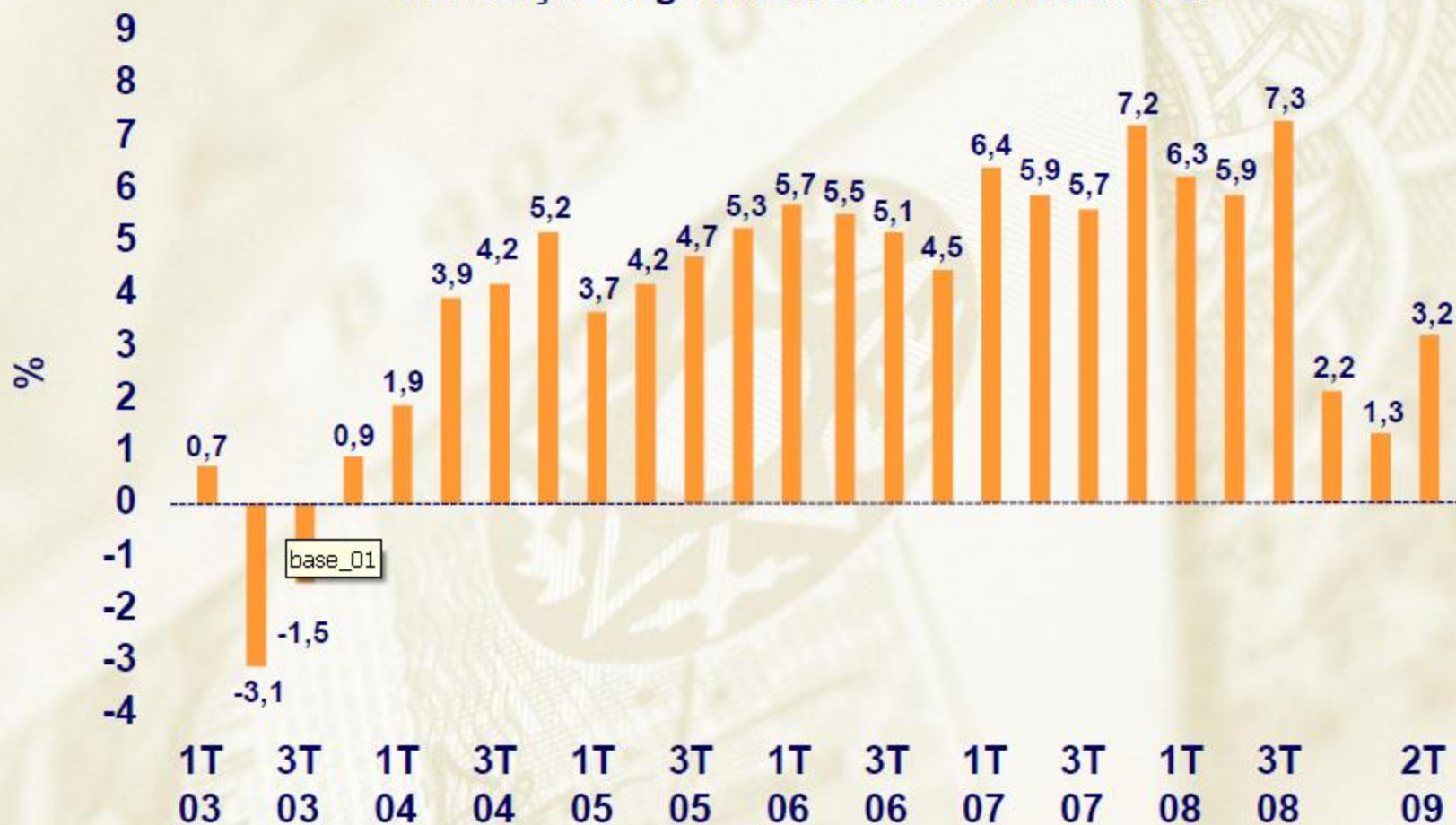
Trimestre ante trimestre imediatamente anterior

Dados dessazonalizados

Discriminação	Variação %				
	2011	2012			
	IV Tri	I Tri	II Tri	III Tri	IV Tri
PIB a preços de mercado	0,1	0,1	0,3	0,4	0,6
Agropecuária	2,6	-7,6	5,8	2,1	-5,2
Indústria	-0,7	1,2	-2,2	0,8	0,4
Serviços	0,3	0,6	0,5	0,0	1,1
Consumo das famílias	0,9	0,9	0,7	1,0	1,2
Consumo do governo	0,5	1,5	1,2	0,0	0,8
Formação Bruta de					
Capital Fixo	-0,7	-2,2	-0,9	-1,9	0,5
Exportação	-1,1	0,8	-3,5	0,3	4,5
Importação	1,1	0,8	-0,3	-7,5	8,1

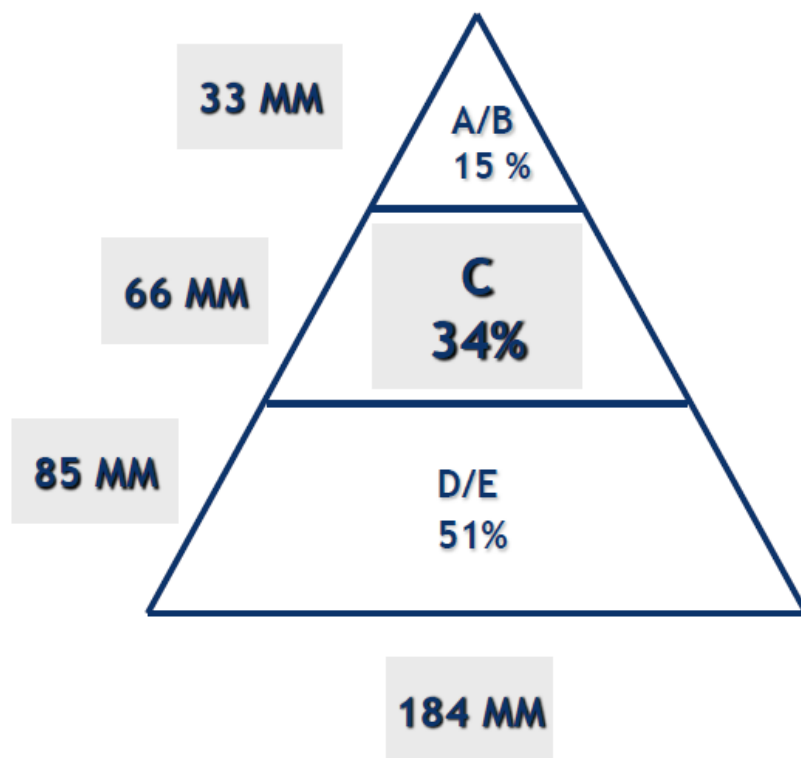
Consumo das Famílias

em relação a igual trimestre do ano anterior

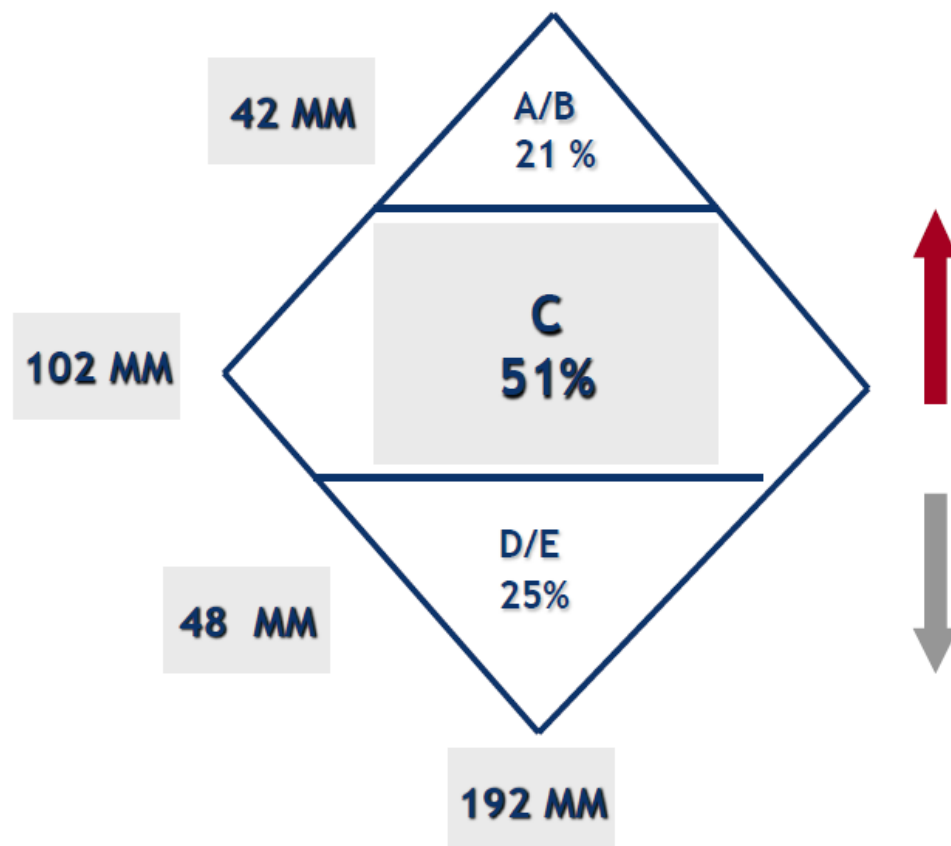


36 MM migraram para a classe C

2006



2010



Fonte : Pesquisa IPSOS/Cetelem - 2011

Crédito e Vendas no Varejo

média móvel de 3 meses



Mais pessoas com relacionamento : maior bancarização

População adulta - Acima de 15 anos
(em milhares)

4,1%

139.678 141.199 142.655 144.048 145.382



2006

2007

2008

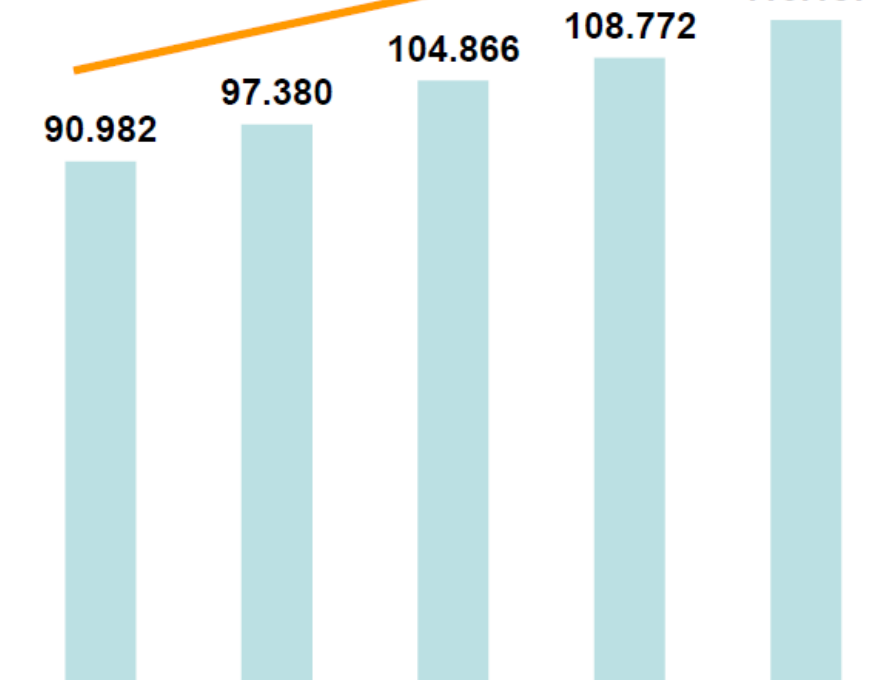
2009

2010

Pessoas (CPFs) com relacionamento ativo nas IFs
(em milhares)

26,6%

90.982 97.380 104.866 108.772 115.187



2006

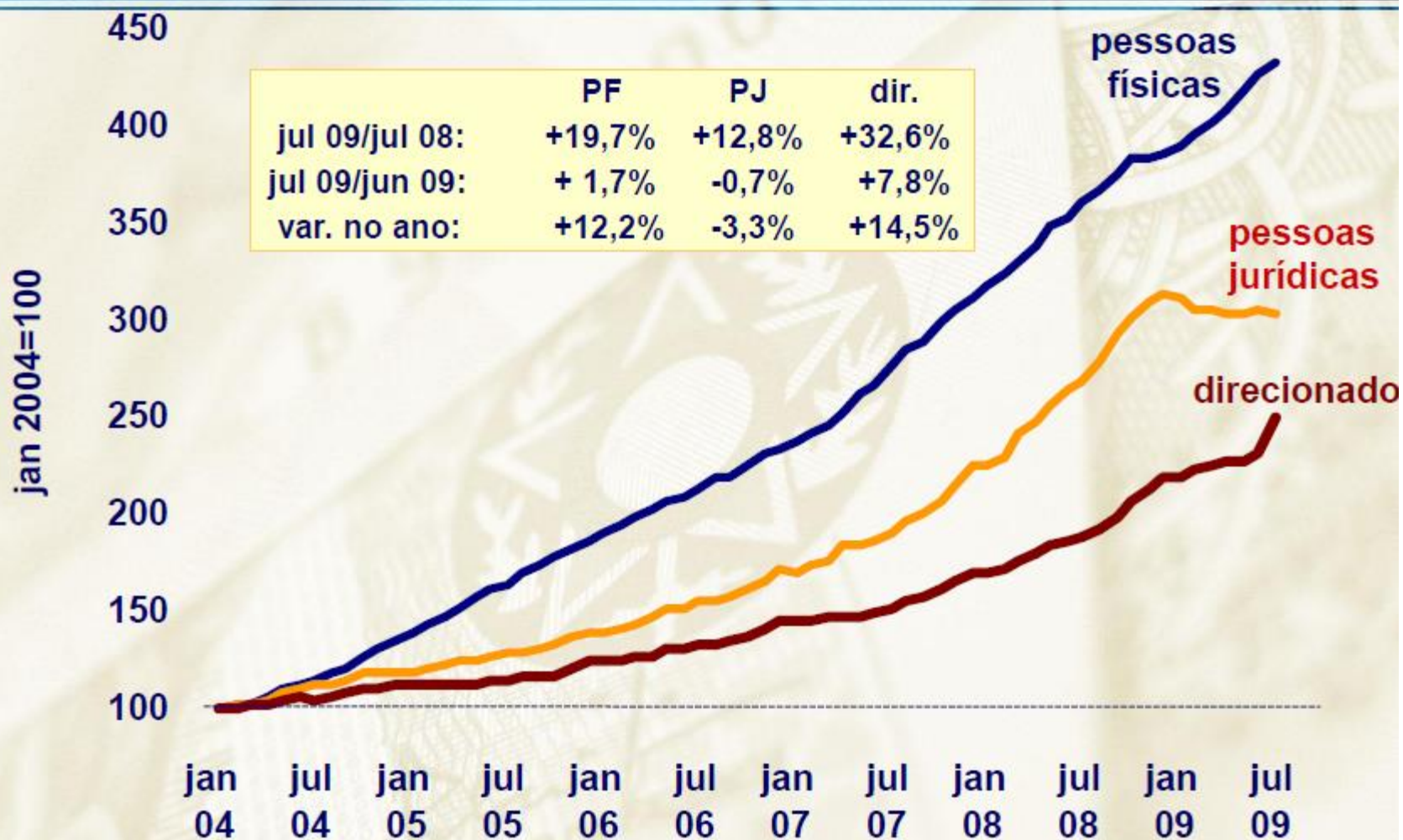
2007

2008

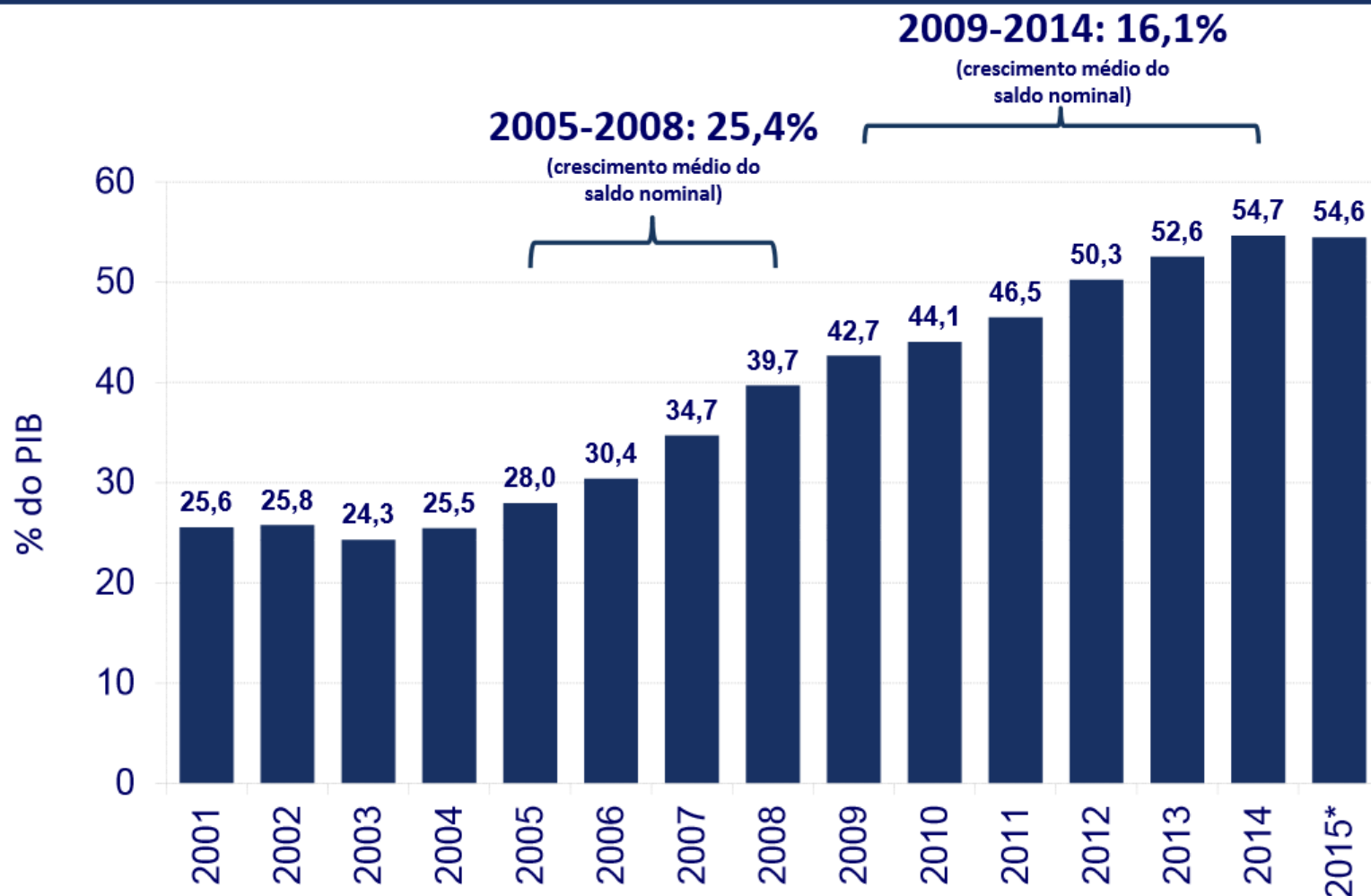
2009

2010

Evolução do Crédito Livre PF e PJ



Crédito/PIB



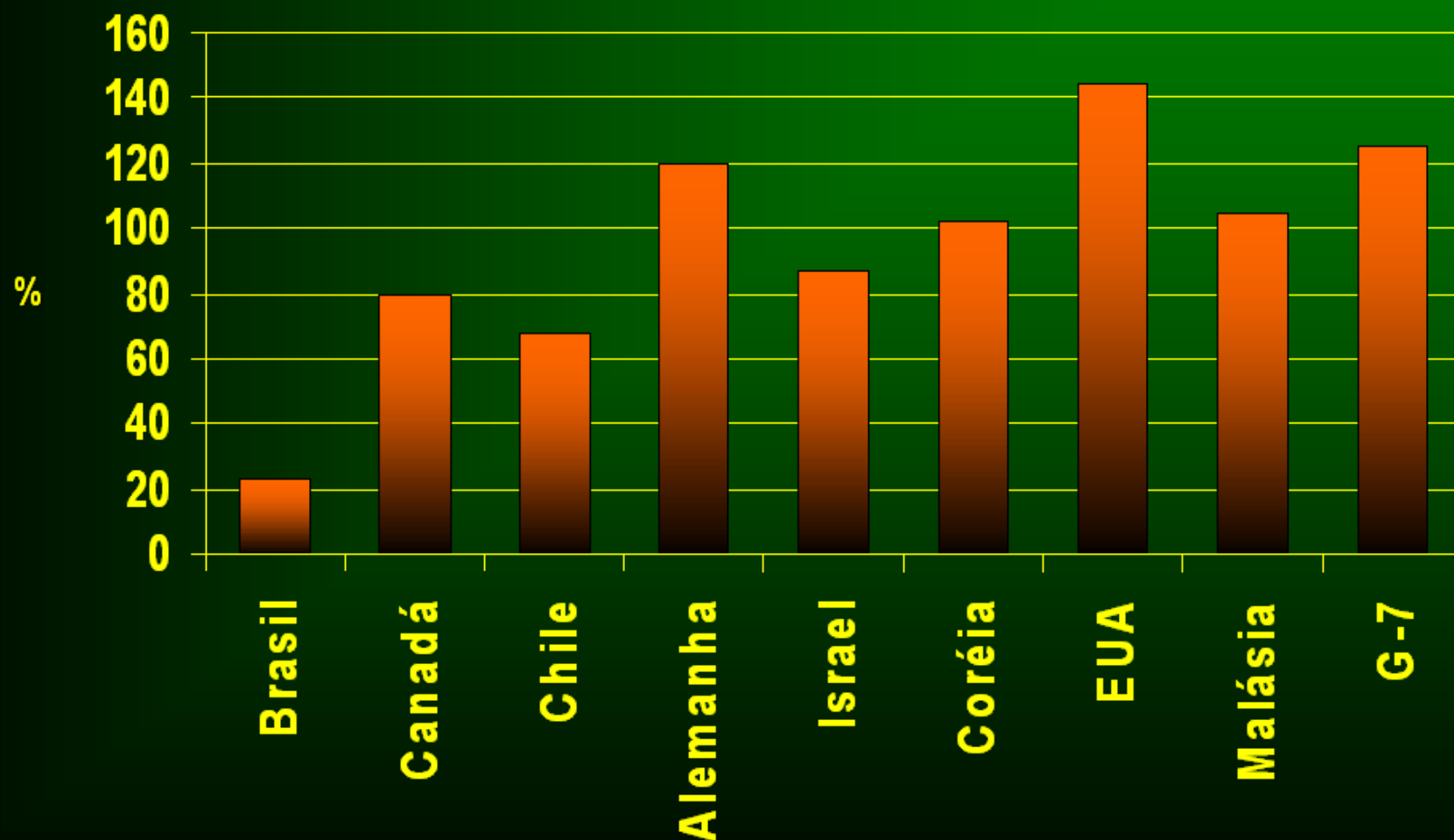
nova metodologia a partir de 2011; *ago 15

Fonte: BCB



Brasil set/2015: 55% PIB, EUA: +- 140% do PIB em 2005 e Chile +- 60% PIB

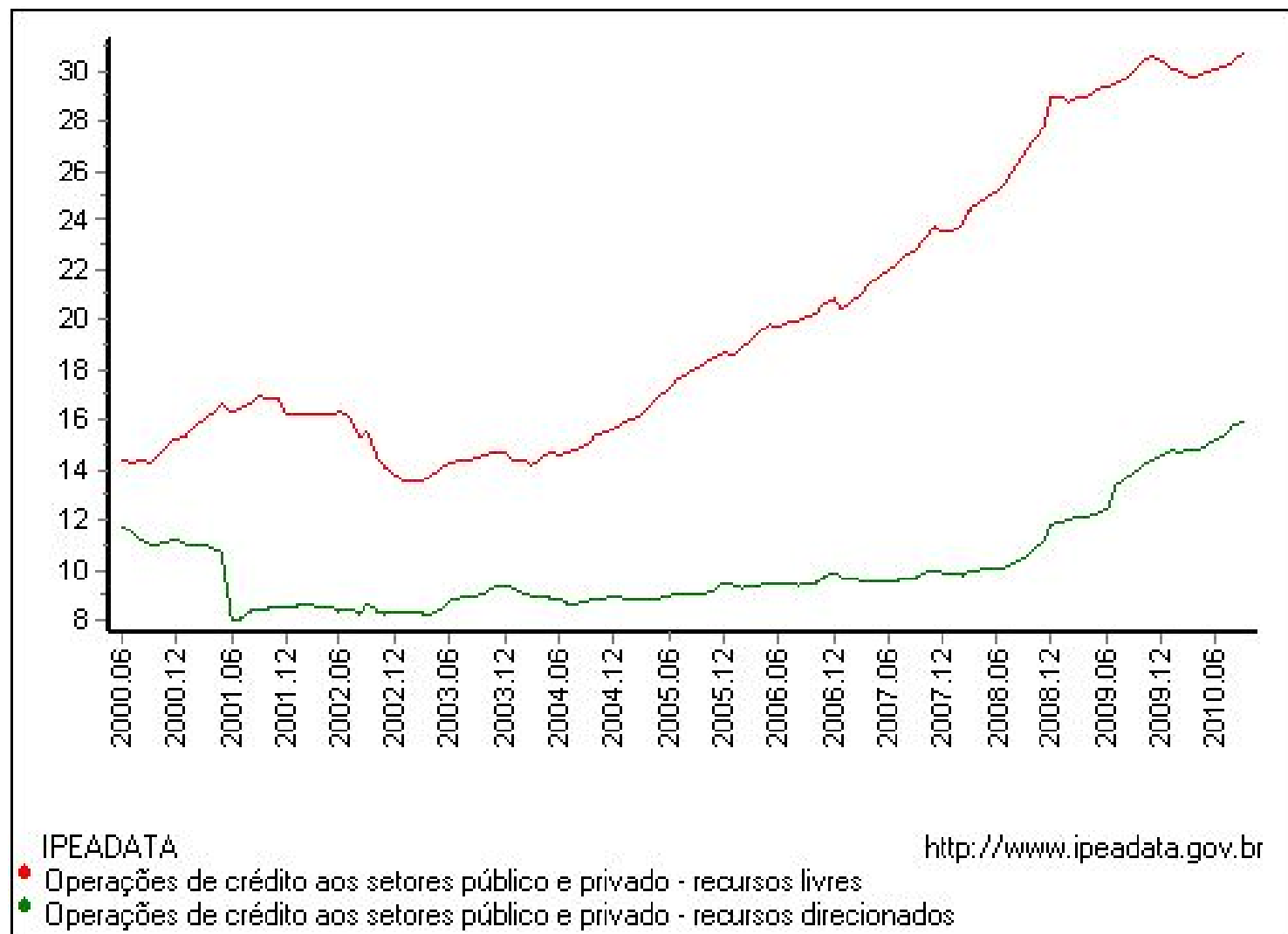
Crédito/PIB 2002



Quadro 2.3 – Evolução do crédito

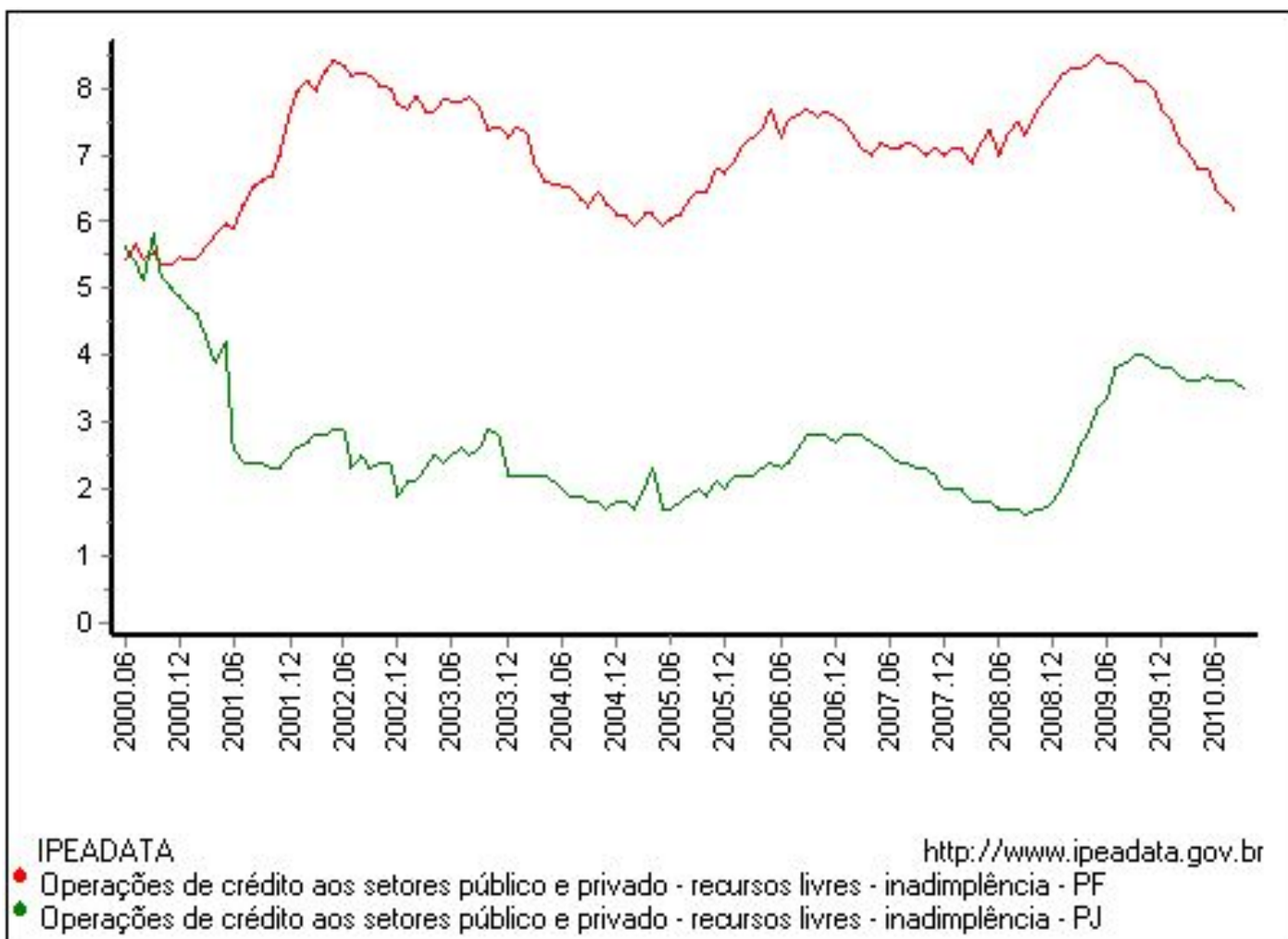
Discriminação	2007	2008	2009	R\$ bilhões	
				Variação %	
				2008	2009
Total	936,0	1 227,3	1 414,4	31,1	15,2
Recursos livres	660,8	871,2	954,6	31,8	9,6
Direcionados	275,2	356,1	459,8	29,4	29,1
Participação %:					
Total/PIB	35,2	40,8	45,0		
Rec. livres/PIB	24,8	29,0	30,4		
Rec. direc./PIB	10,3	11,9	14,6		

Recursos direcionados e livres

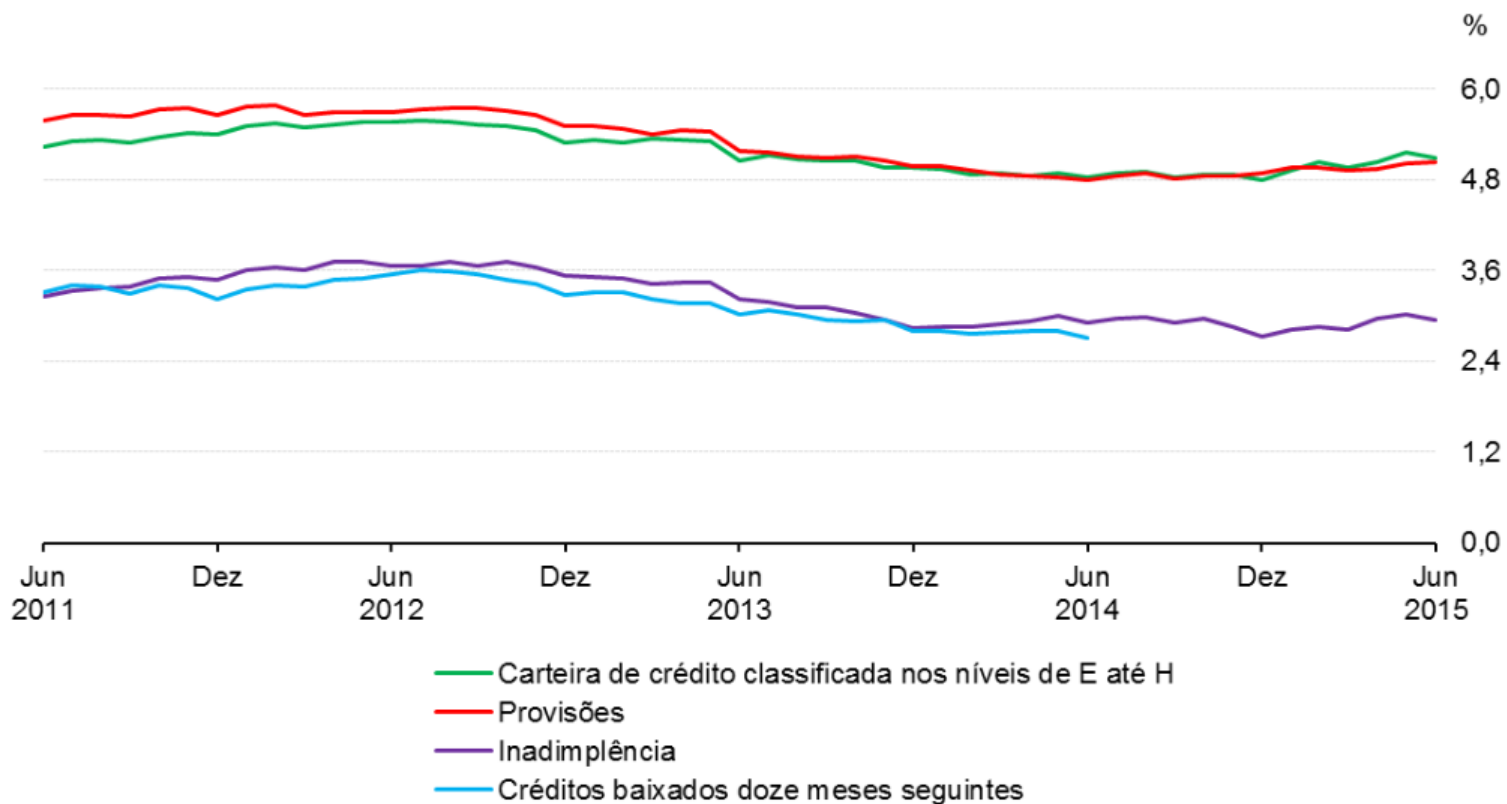


Inadimplência

% saldo em atraso de mais 90 dias



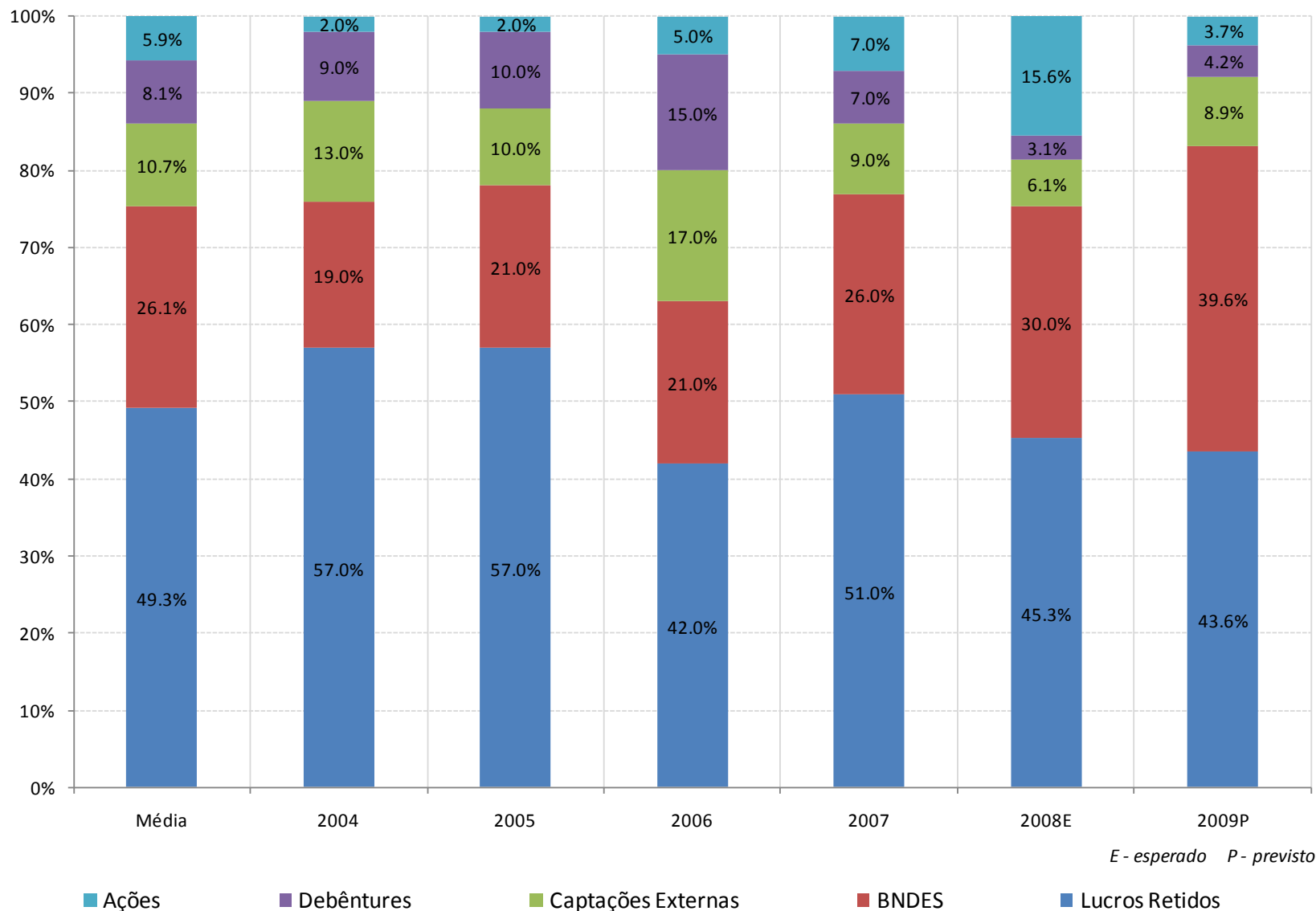
Inadimplência, provisões e baixas para prejuízo



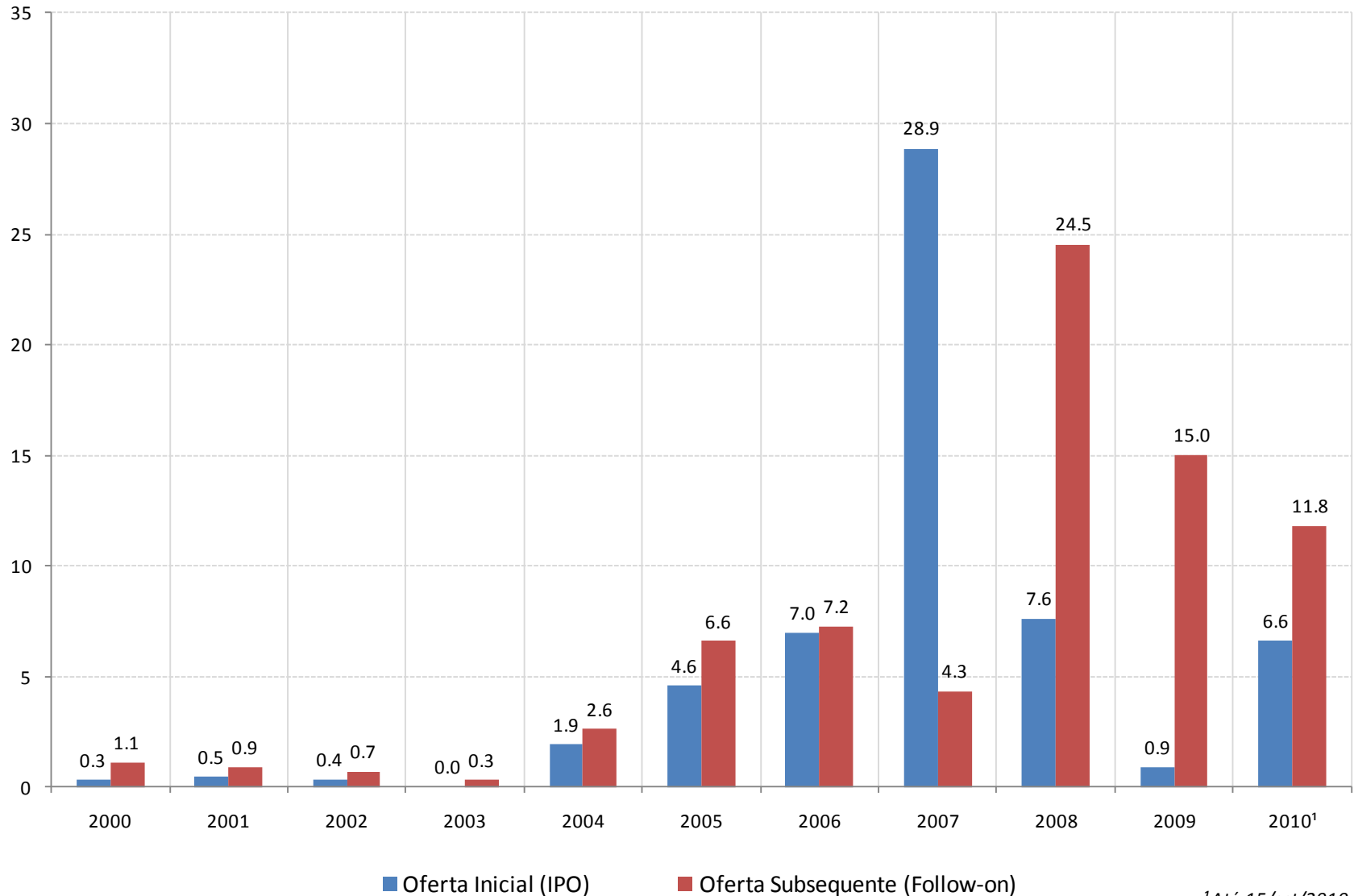
Crédito Imobiliário



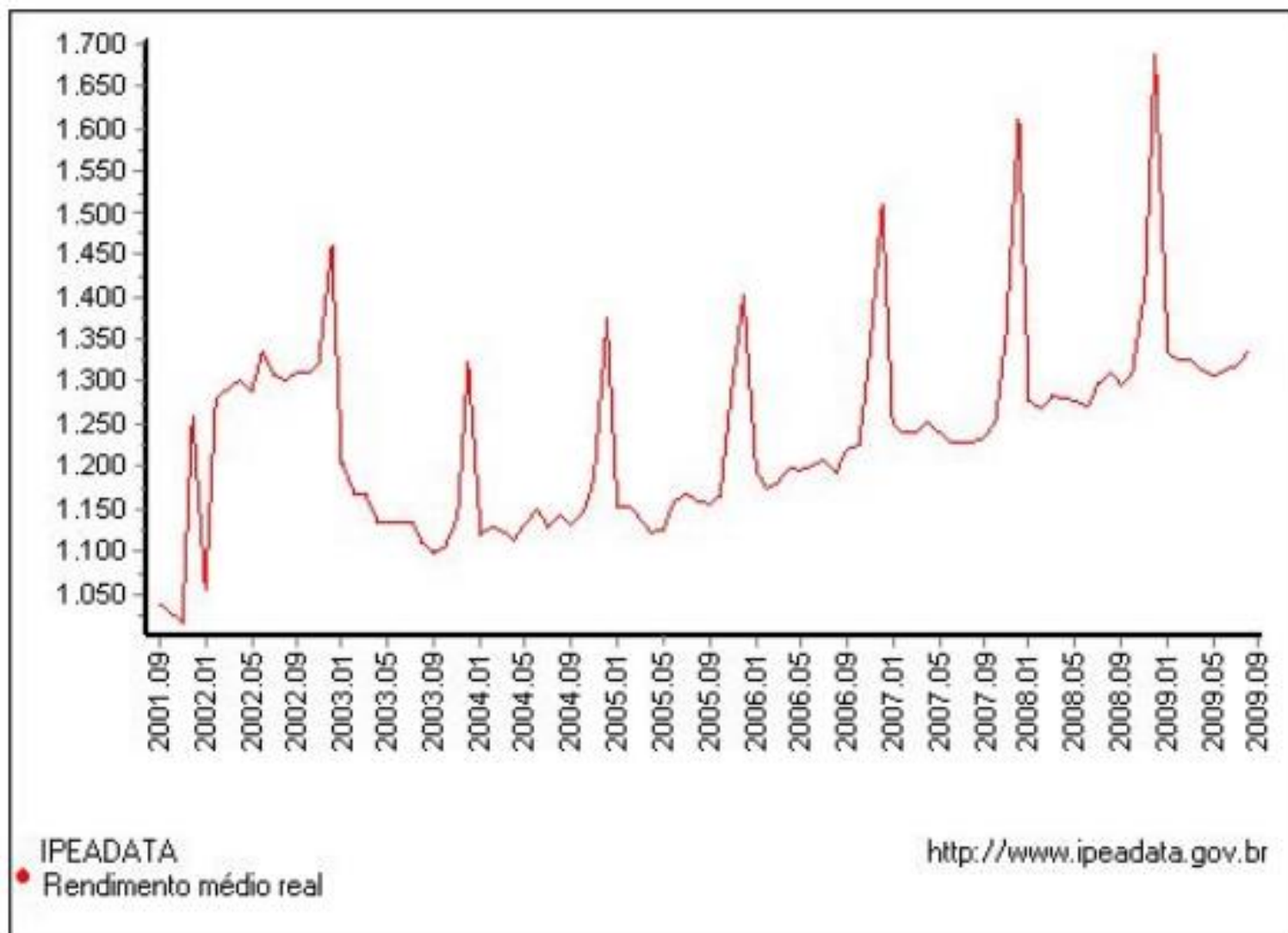
Padrão de Financiamento dos Investimentos na Indústria e na Infraestrutura



Ofertas Primárias – Volume (em R\$ bilhões)



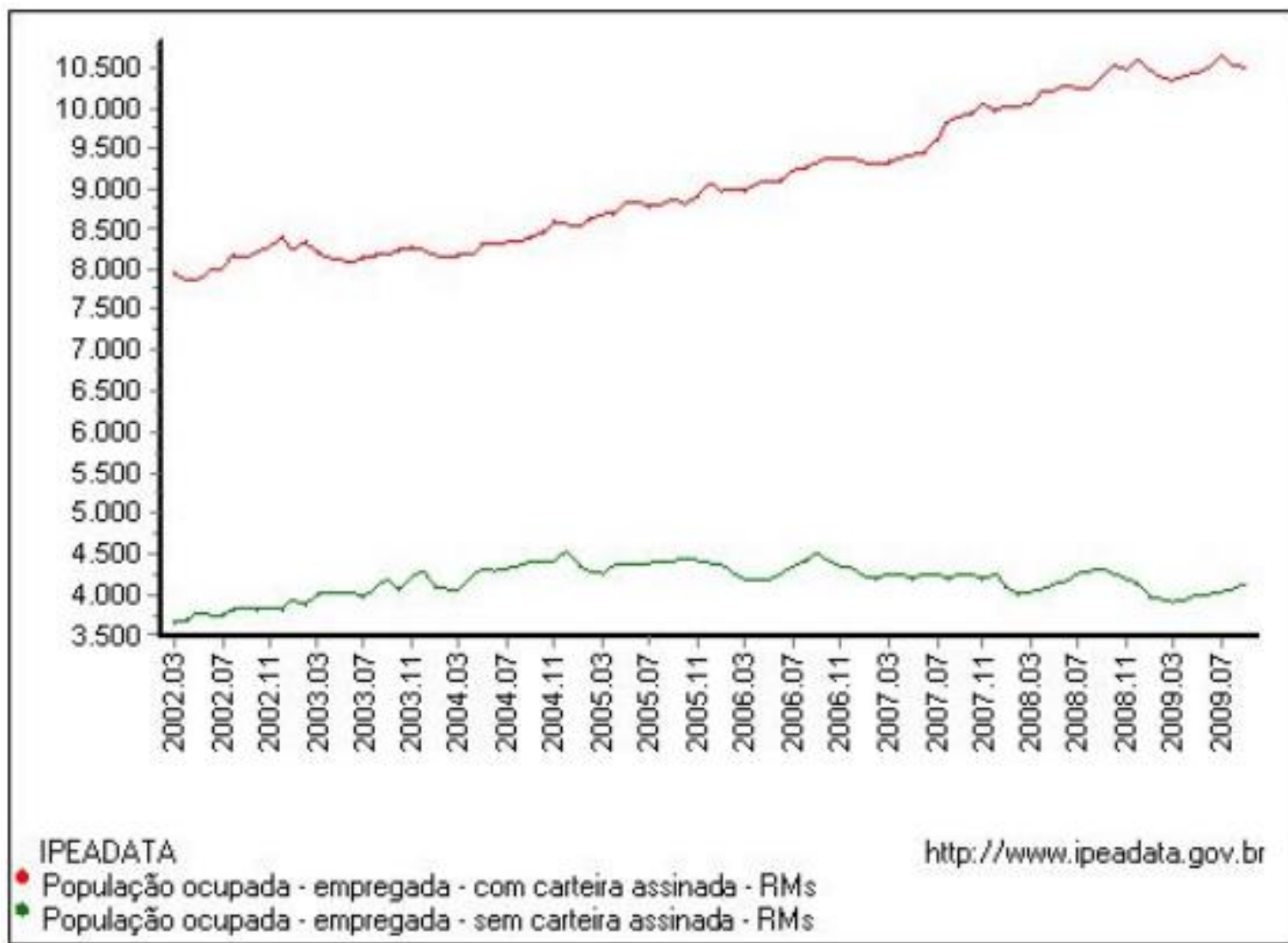
Rendimento do trabalho principal



Vendas no Varejo e Massa Salarial



Trabalhadores empregados com ou sem carteira assinada



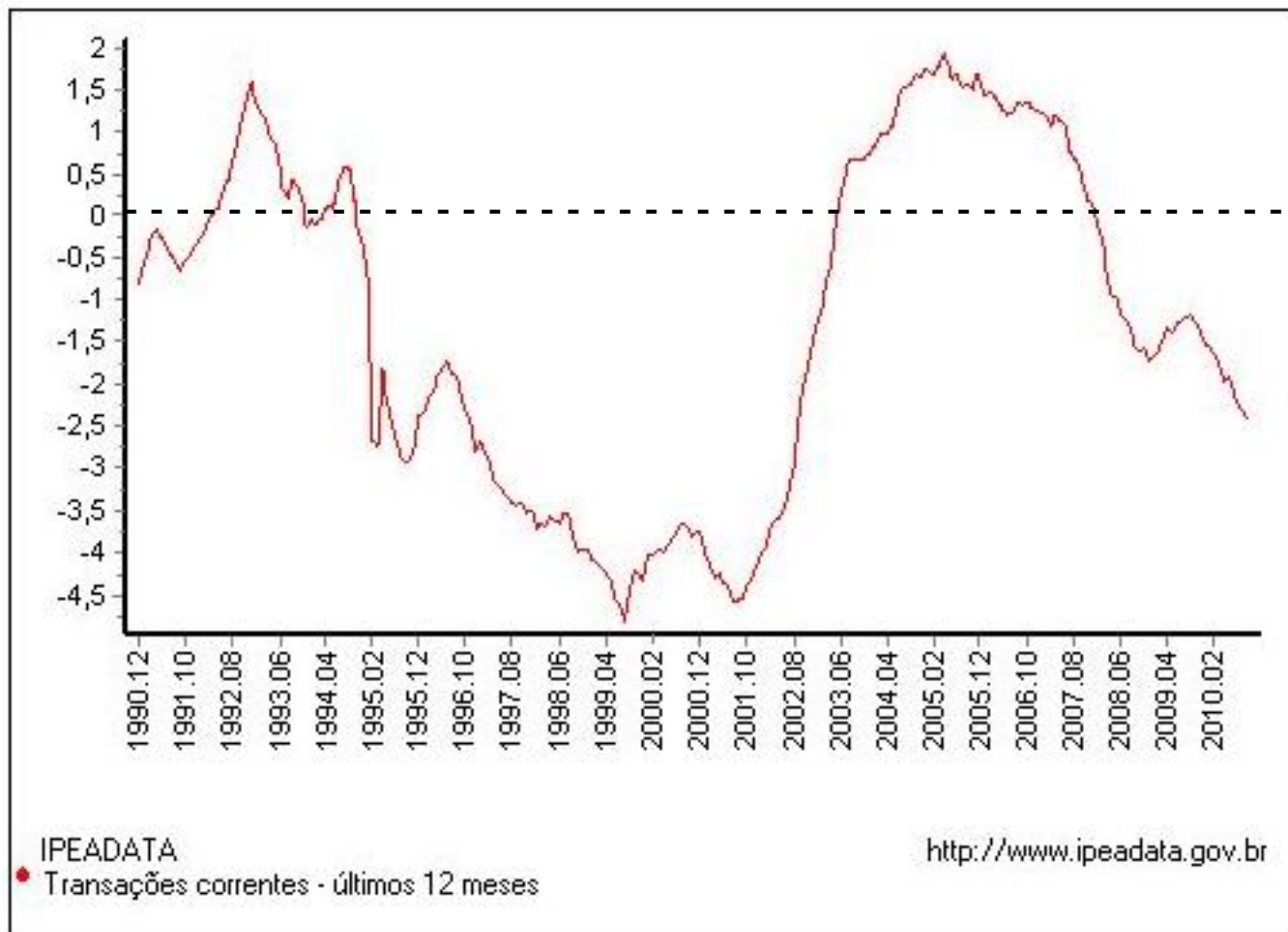
Criação de Emprego Formal



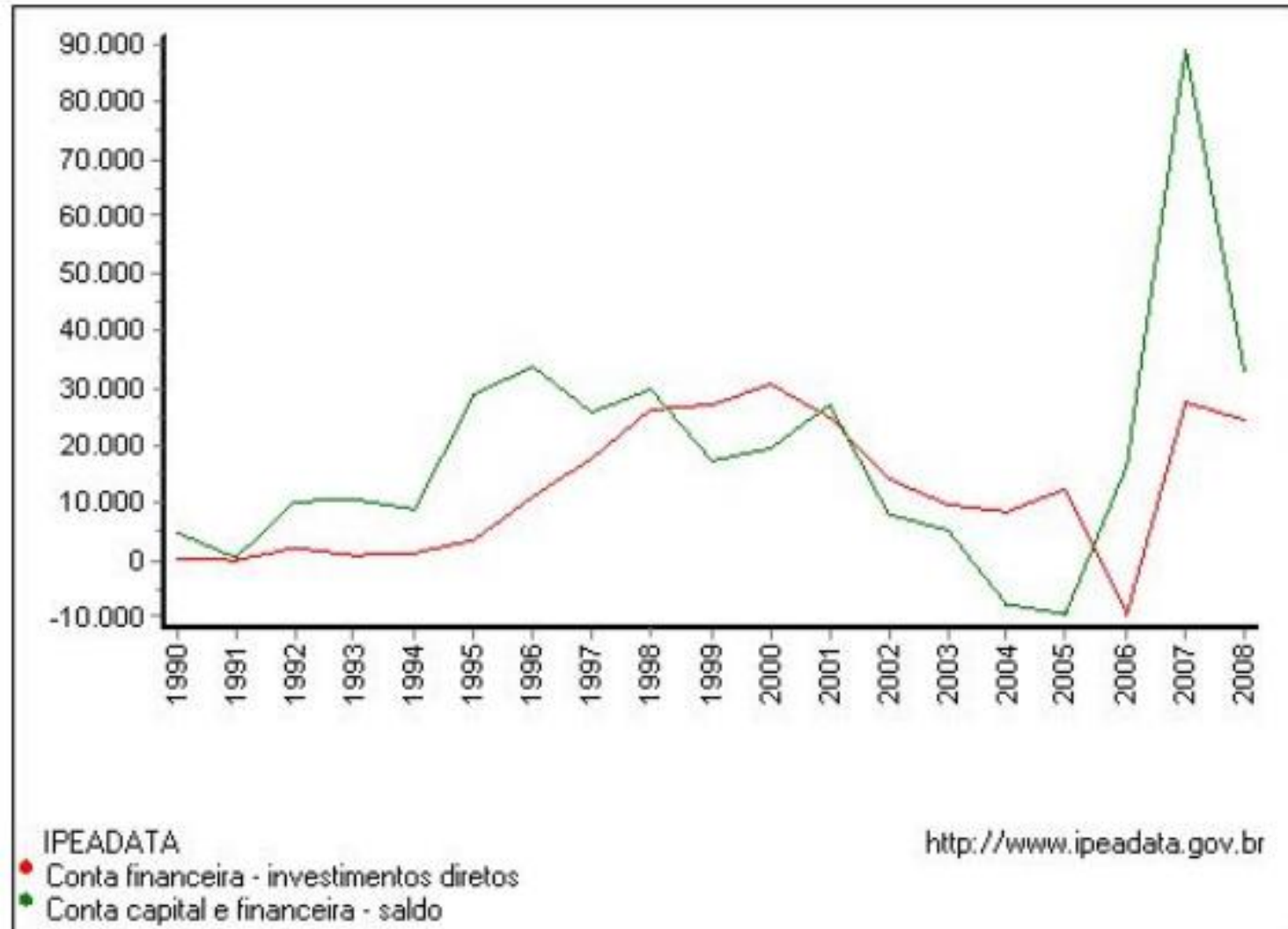
Emprego formal e taxa de desemprego



Déficit em transações correntes em % PIB



Saldo da conta capital e IDE



Indicadores de Vulnerabilidade Externa – Reservas (Liquidez)



Investimento em % PIB

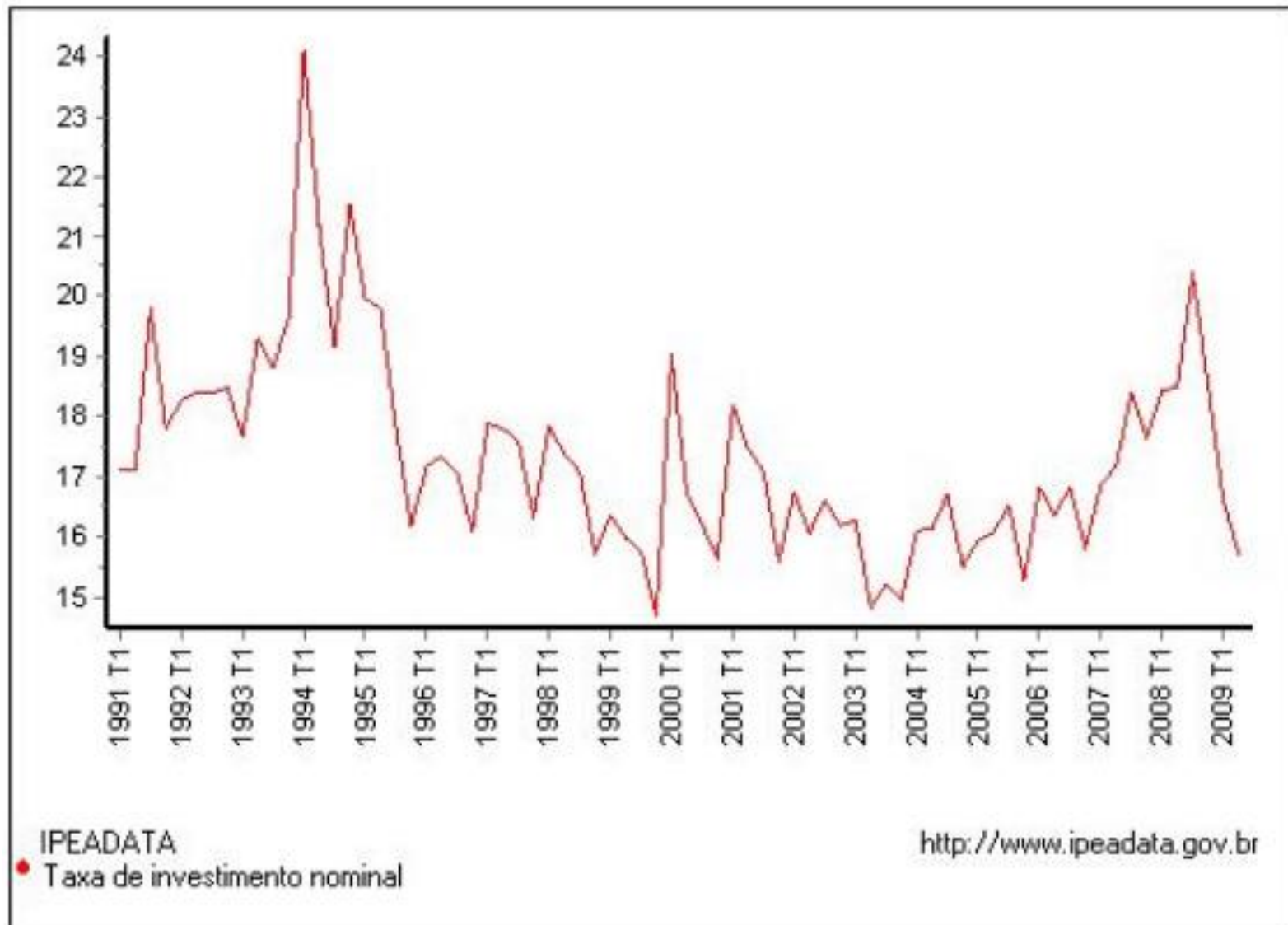
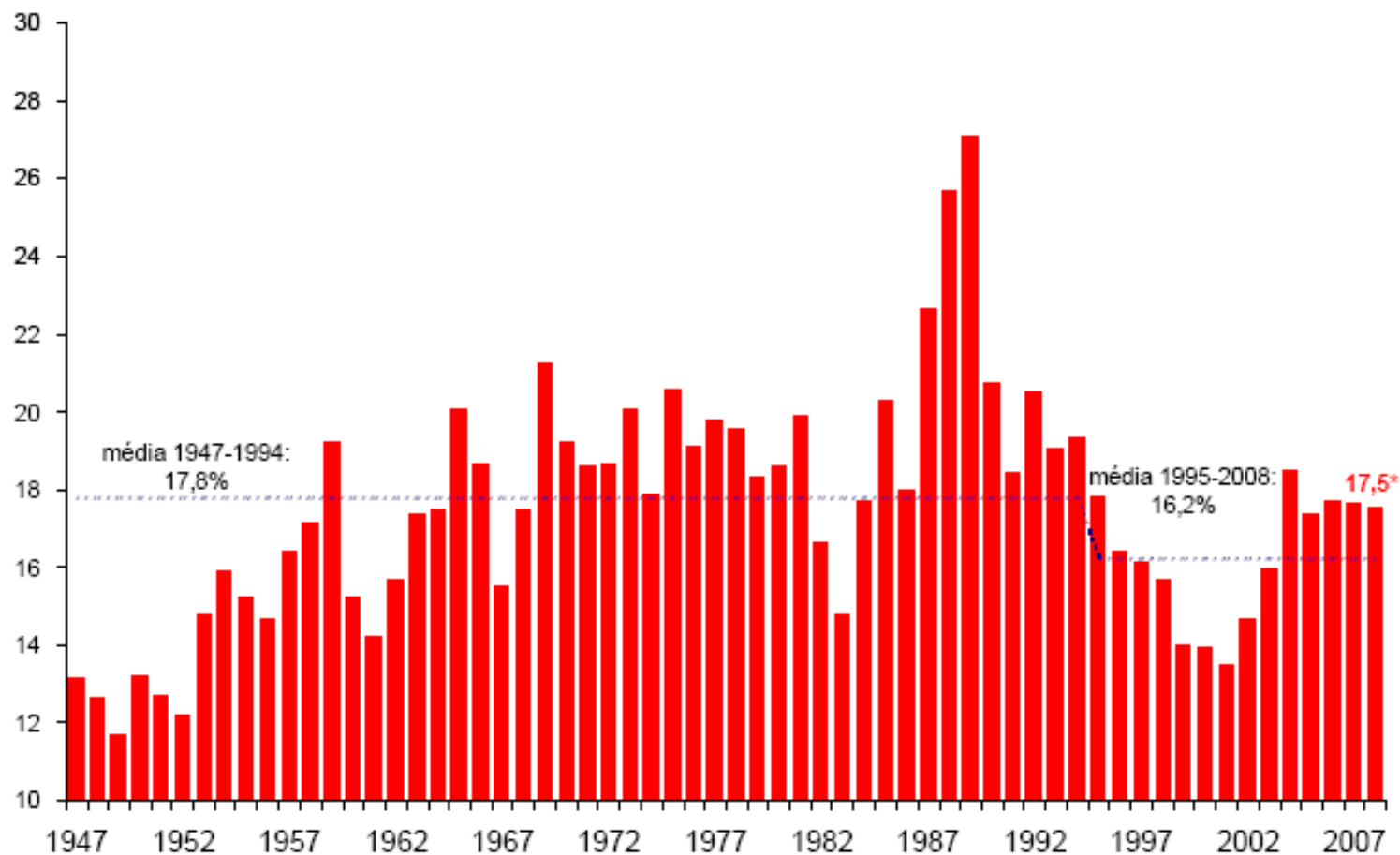


Gráfico 3

Poupança Nacional como proporção do PIB

(%)



Fonte: IBGE

*acumulado em 4 trimestres até o 1º de 2008.

Dilma (2011-14)

- Início: grande *boom* da economia
equacionamento externo, fiscal e inflação
crise de 2008 não quebrou a trajetória
- Busca de elevação dos investimentos e produtividade
- Ativismo estatal forte: Nova matriz econômica
bancos públicos
- Flexibilização da política econômica
redução dos juros, aceita mais inflação
medidas macroprudenciais: câmbio e crédito

Resultados

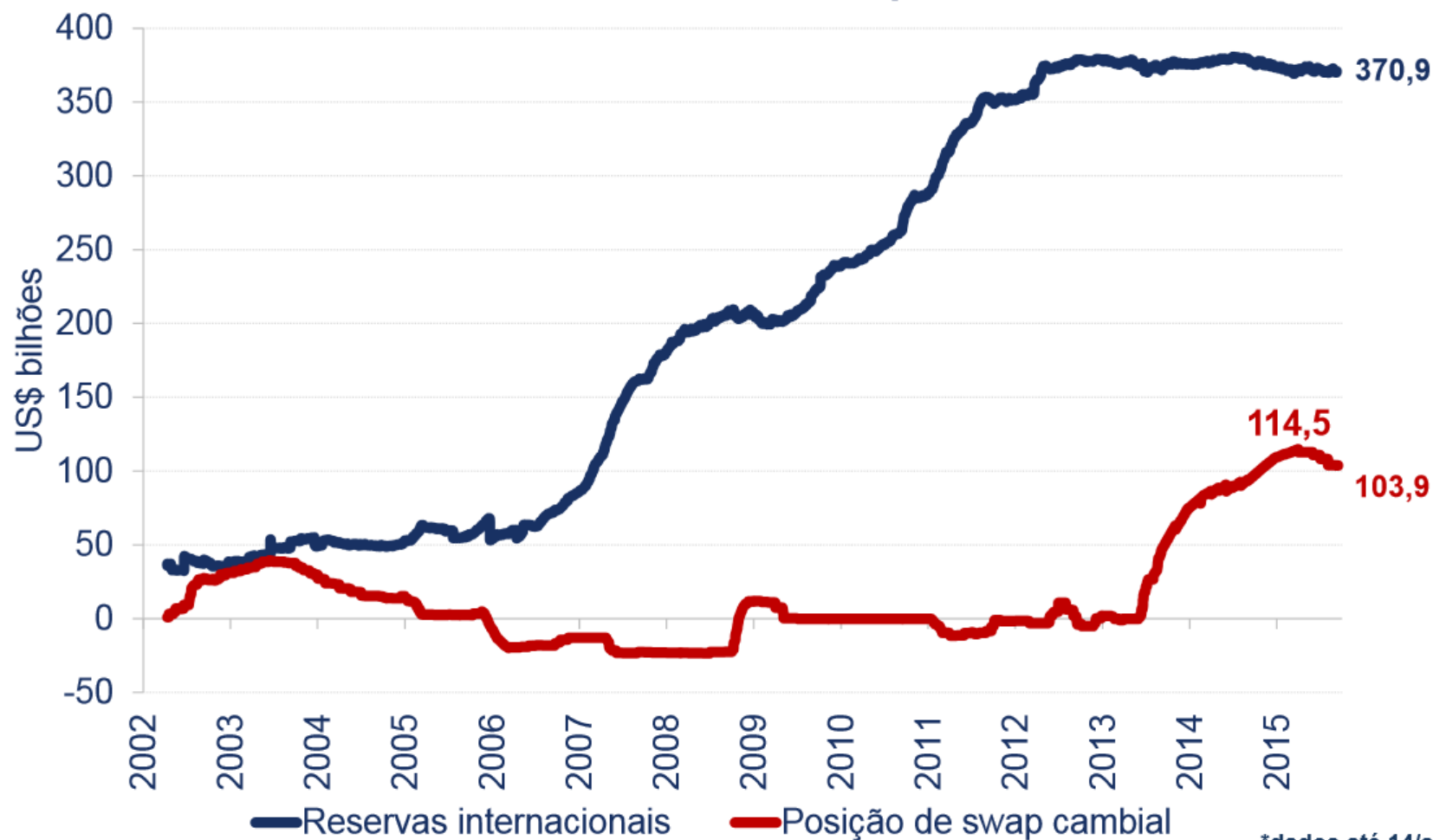
- PAC 2, MCMV e Brasil Maior
redução de impostos e desoneração da folha
- Intervenções no câmbio → reservas
- Energia: MP 579 e combustíveis
- Inflação próxima ao teto da banda da meta
- Crescimento menor do que no período anterior

Rudinei, Amaury e Marco

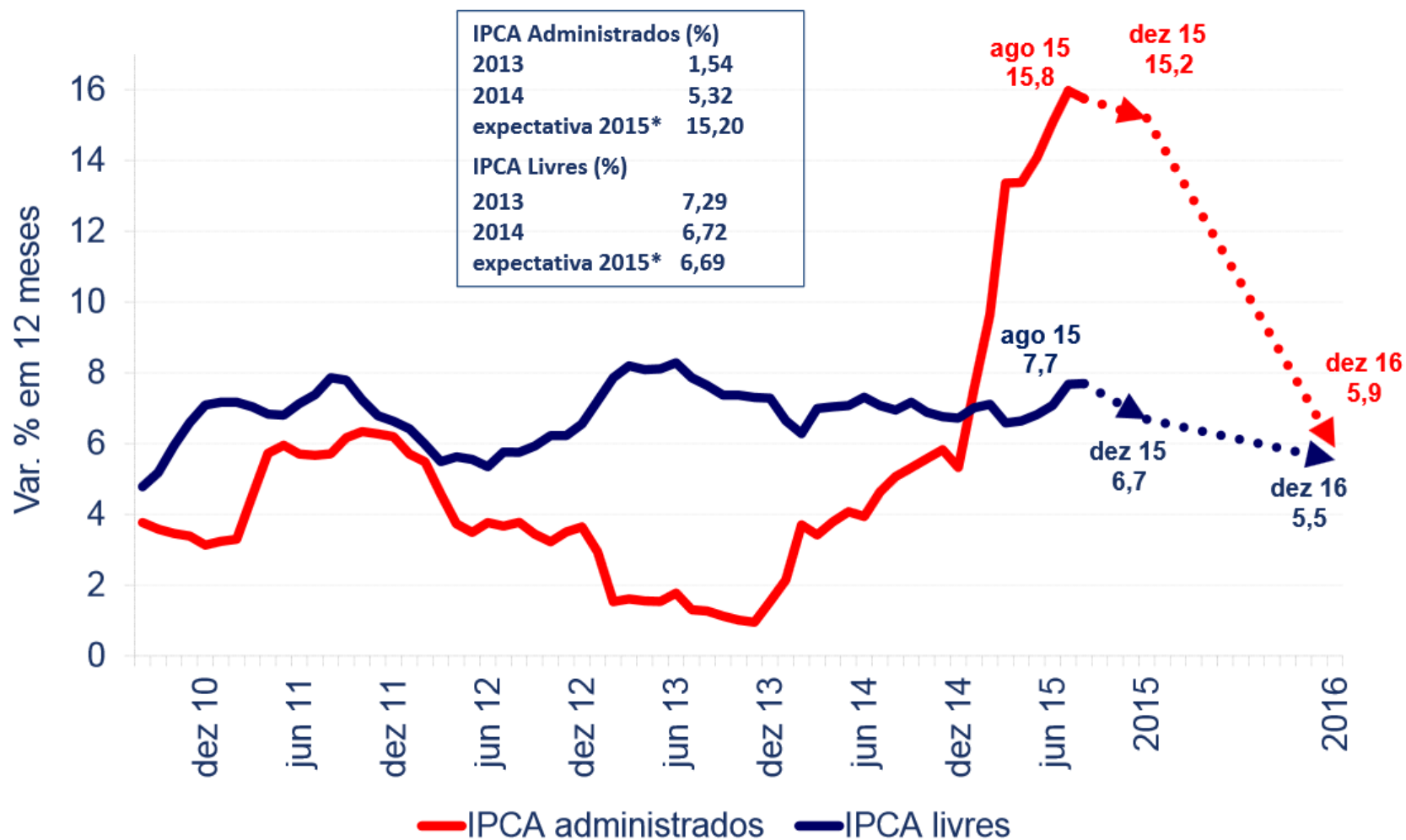
O forte ativismo estatal também provocou a **deterioração das contas públicas**, com profunda redução dos superávits primários e reversão da tendência contínua de queda da dívida pública que se verificava desde 2003, com exceção ao período de resposta a crise internacional de 2008. Mesmo com o aumento da carga tributária que se situou ao longo do período acima dos 36% do PIB, verifica-se desde 2011 uma retração no superávit primário do setor público consolidado. Além da queda do valor, o cumprimento das metas anuais definidas pelo governo para o superávit primário passou a depender de forma crescente de **artifícios contábeis**, em que se recorre a antecipações de receitas, criação de receitas extraordinárias, exclusão e adiamentos de determinadas despesas e dívidas, entre outros mecanismos que dificultam a real avaliação das contas públicas. O superávit primário alcançou mais de 3% em 2011, reduzindo-se de forma contínua, até se situar entre 1,5 e 2% do PIB, com tendência de queda. Deve-se destacar, que sem o uso de recursos não-recorrentes da chamada **Contabilidade Criativa**, o superávit primário de 2014 deverá ser nulo.

Reservas e contratos de *swap* cambial

Reservas internacionais e *swaps* cambiais



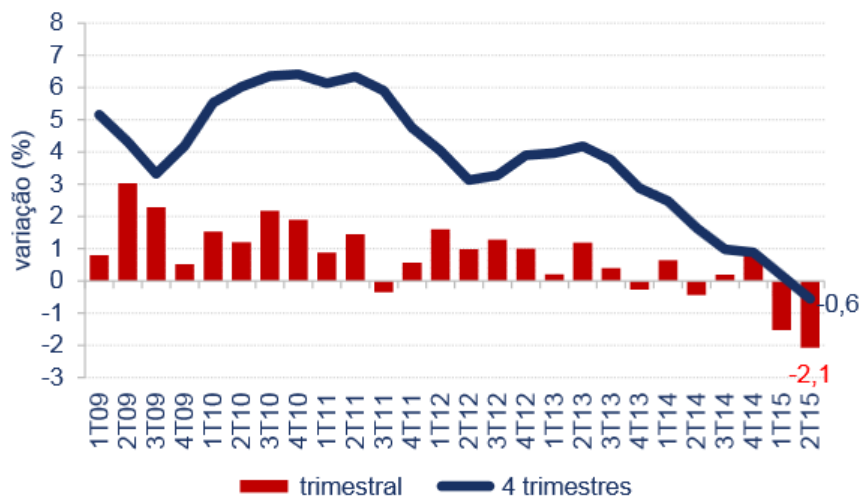
Ajuste de preços monitorados



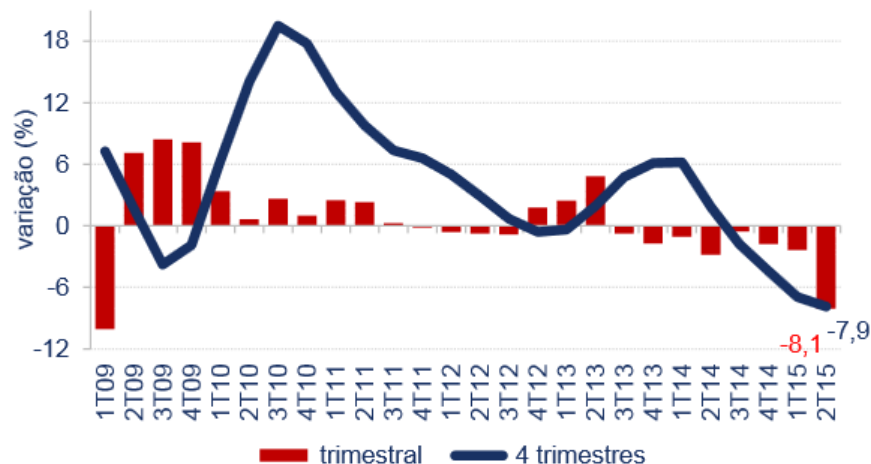
* Expectativa Focus em 11/set

Demanda: componentes

Consumo das famílias



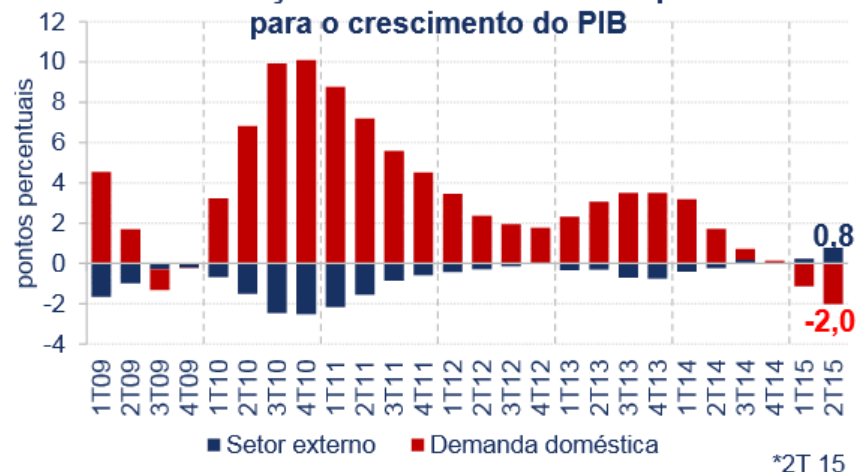
Investimento (FBCF)



Taxa de investimento



Contribuição da demanda externa líquida para o crescimento do PIB



Crescimento do século XXI: modelo?

- Tríade da política econômica mantida:
 - sistema de metas
 - superávit primário: LRF etc.
 - câmbio flutuante
- Abertura comercial e financeira
 - controles cambiais e financeiros
- Exportador de primários
 - minério de ferro, soja, café, açúcar e petróleo (pré-sal)
- Políticas sociais distributivas
- Problemas:
 - atraso educacional e tecnológico
 - elevação dos investimentos: infraestrutura
 - dependência de poupança externa

**The
Economist**

SEPTEMBER 28TH - OCTOBER 4TH 2013

economist.com

The new face of terror
The Breaking Bad school of business
Obama's Iran gambit
On the edge of the helium cliff
E-cigarettes: don't stub them out

Has Brazil blown it?

A 14-page special report

2013 e 2015

**The
Economist**

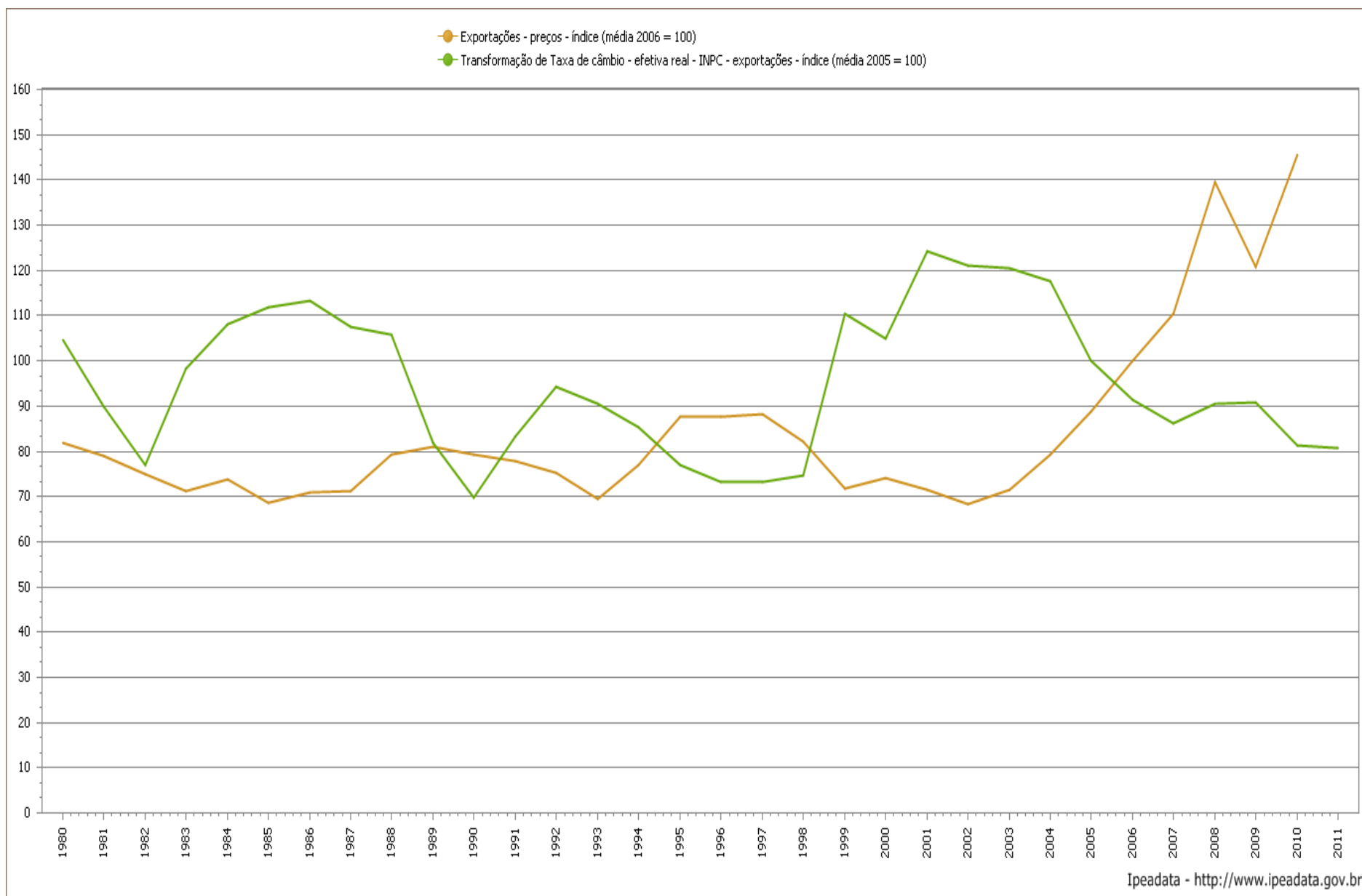
FEBRUARY 25TH - MARCH 4TH 2015

economist.com

Planet of the phones
Venezuela's slow-motion coup
America's oversold manufacturing boom
The theology of jihad
Mosquito sex and malaria

Brazil's quagmire





Aumenta a concentração

A fatia do minério de ferro, petróleo em bruto, soja, açúcar e carnes no valor exportado — em %

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Minério de ferro	4,93	6,17	6,49	6,56	8,36	8,66	14,3
Petróleo em bruto	2,62	3,52	5,00	5,54	6,85	5,98	8,00
Complexo soja	10,41	8,01	6,76	7,09	9,09	11,28	8,48
Açúcar	2,74	3,31	4,48	3,18	2,77	5,48	6,00
Complexo carnes	6,38	6,75	6,18	6,91	7,22	7,50	6,58

■ Participação do total das cinco commodities - em %



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Tabela 5 – Absorção pela China de produtos básicos exportados pelo Brasil

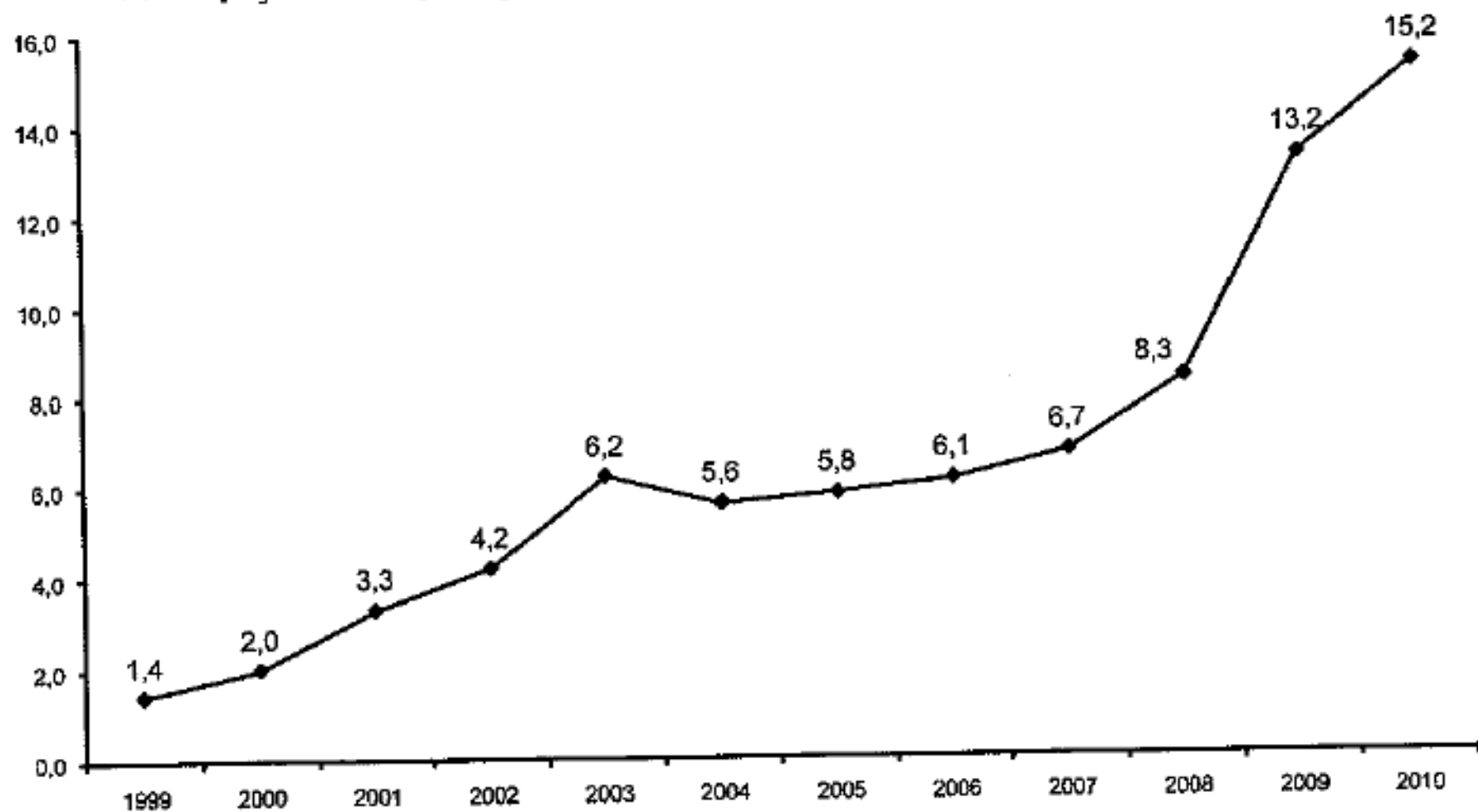
Participação relativa

Período	Em %		
	Minérios de ferro	Soja	Petróleo
2000	8,9	15,4	22,8
2001	16,5	19,7	5,5
2002	19,6	27,2	0,0
2003	22,1	30,6	1,0
2004	23,4	30,1	8,3
2005	24,5	32,1	13,0
2006	29,4	42,9	12,1
2007	35,1	42,2	9,4
2008	29,5	48,6	12,4
2009	59,1	55,5	14,3
2010	46,1	64,6	24,9

Fonte: MDIC elaboração Depec

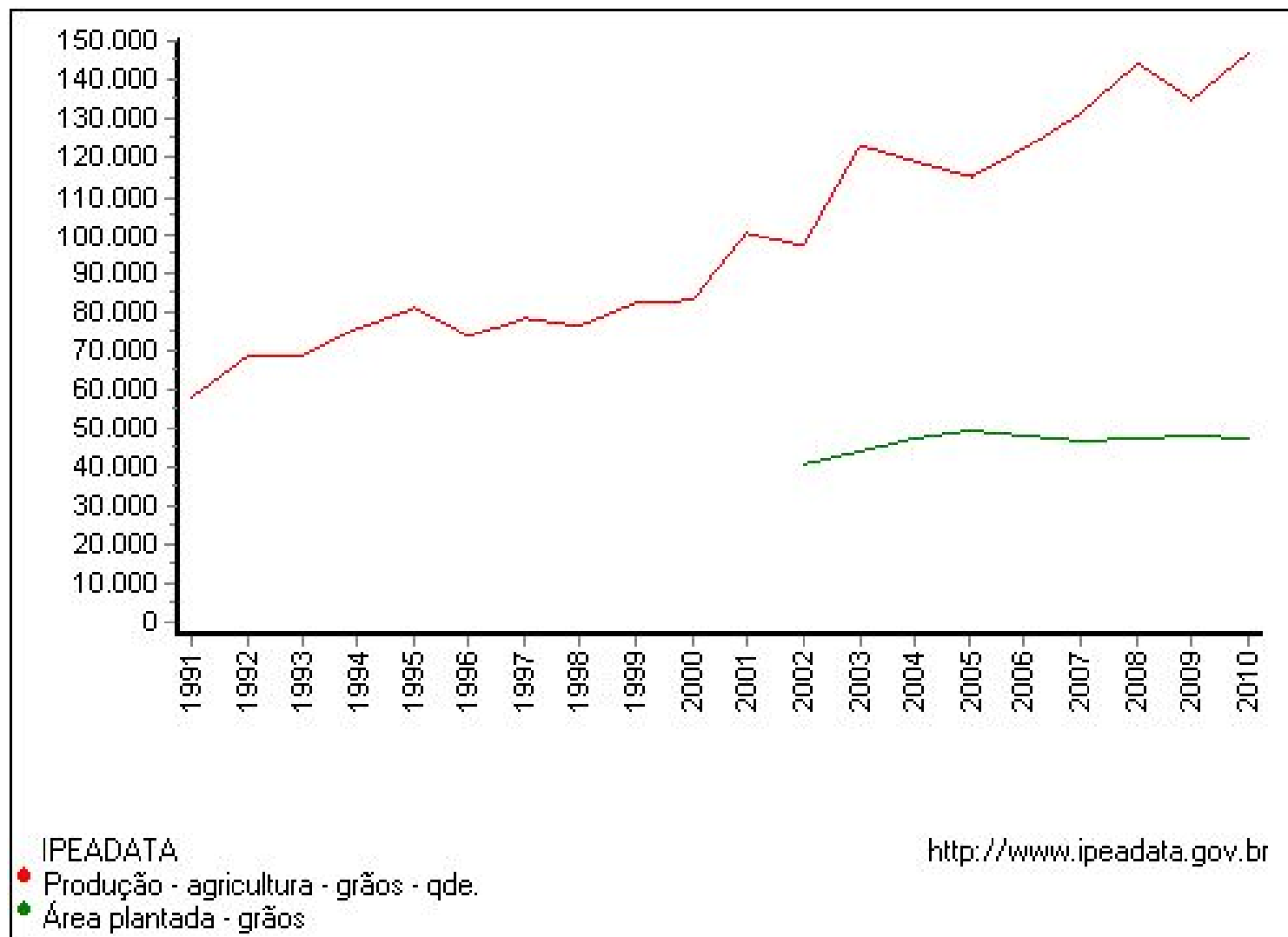
Gráfico 8.6

Participação das exportações para a China no total das exportações do Brasil (%)



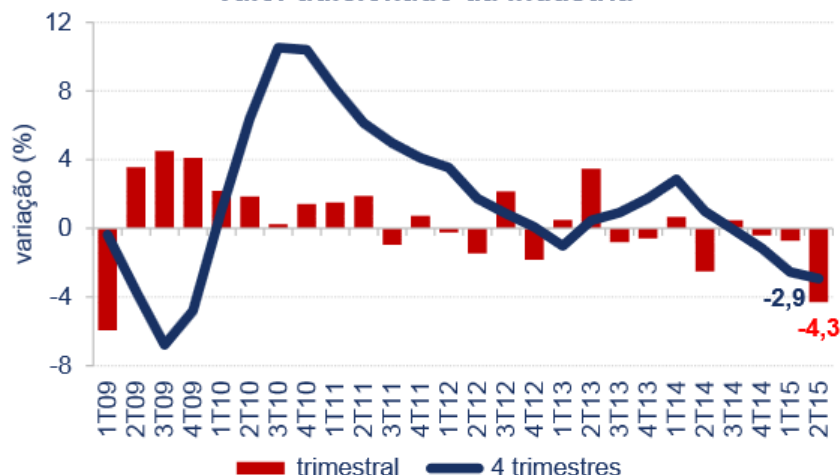
Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

Safras agrícolas e produtividade

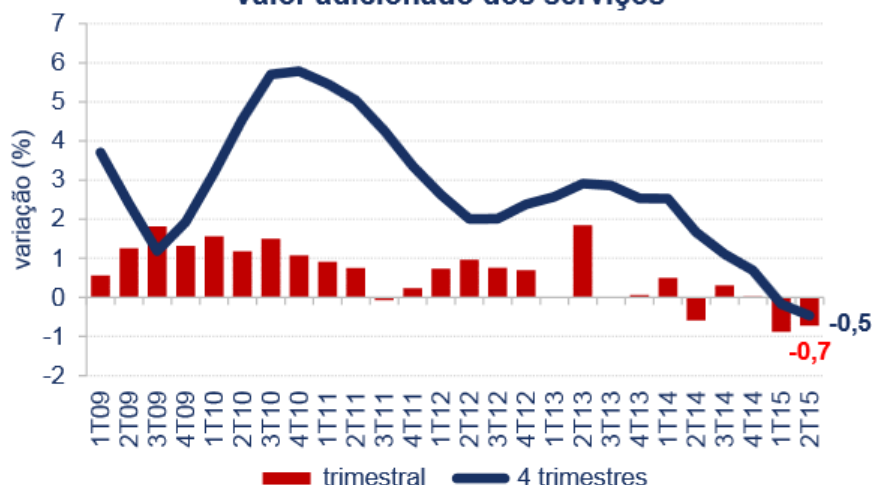


Oferta: setores produtivos

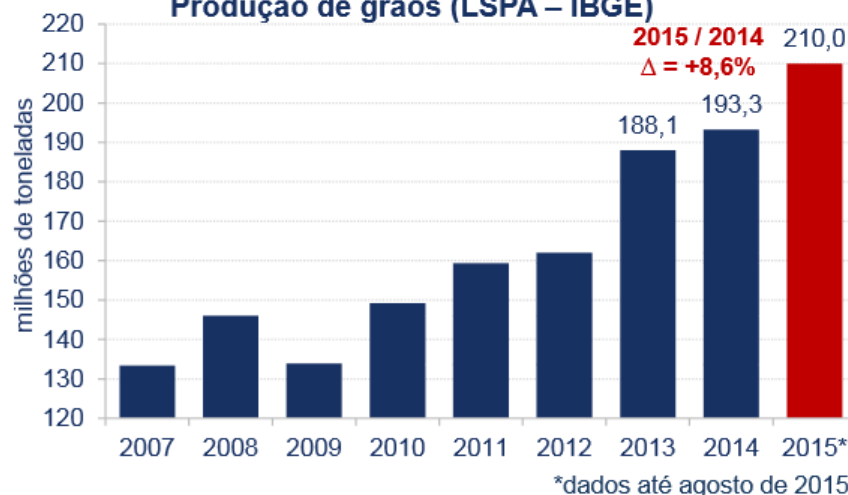
Valor adicionado da indústria



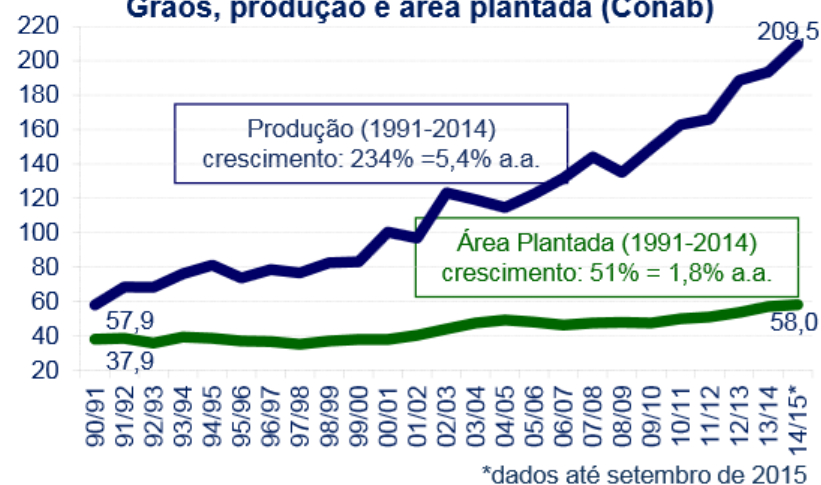
Valor adicionado dos serviços



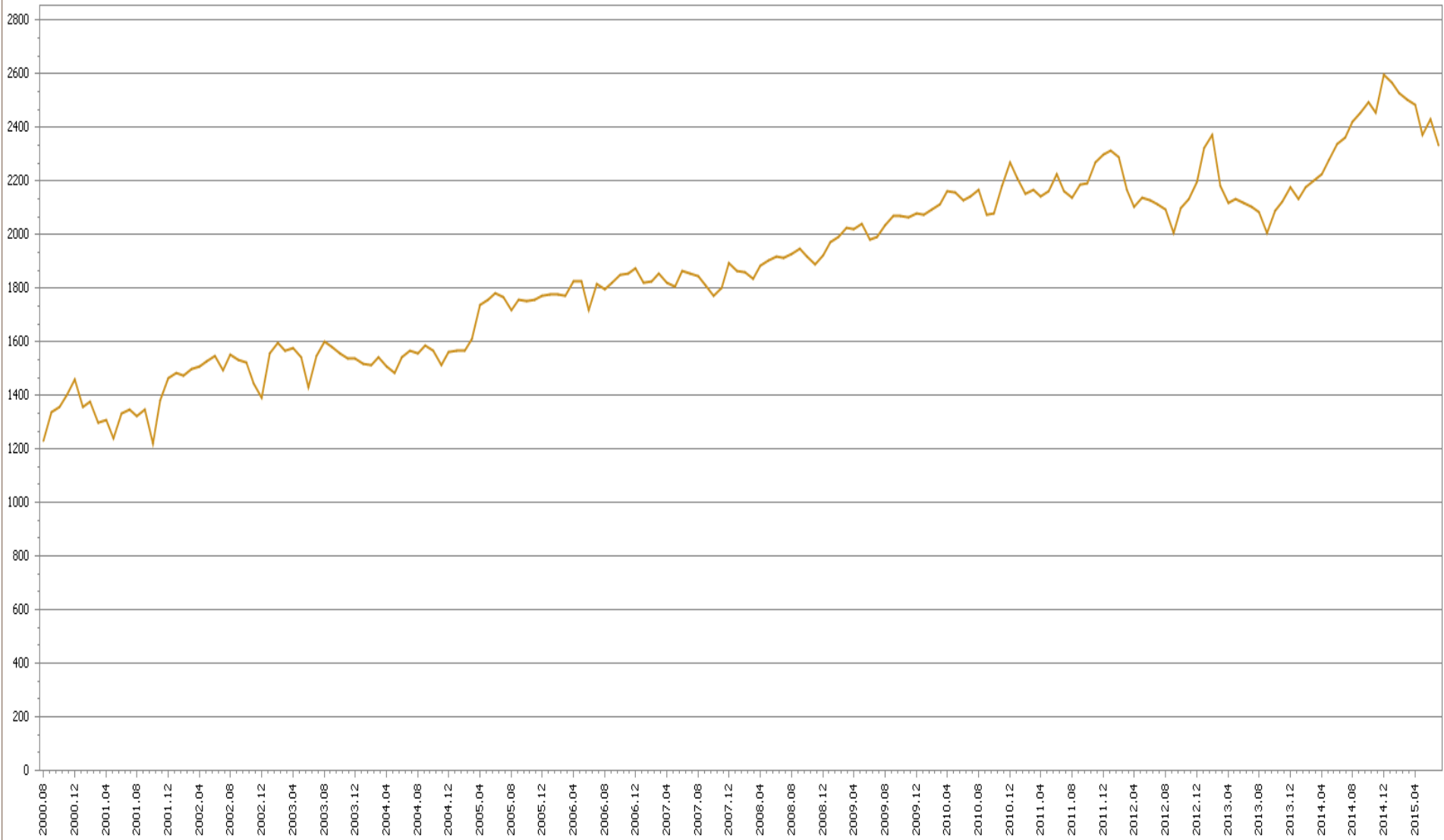
Produção de grãos (LSPA – IBGE)



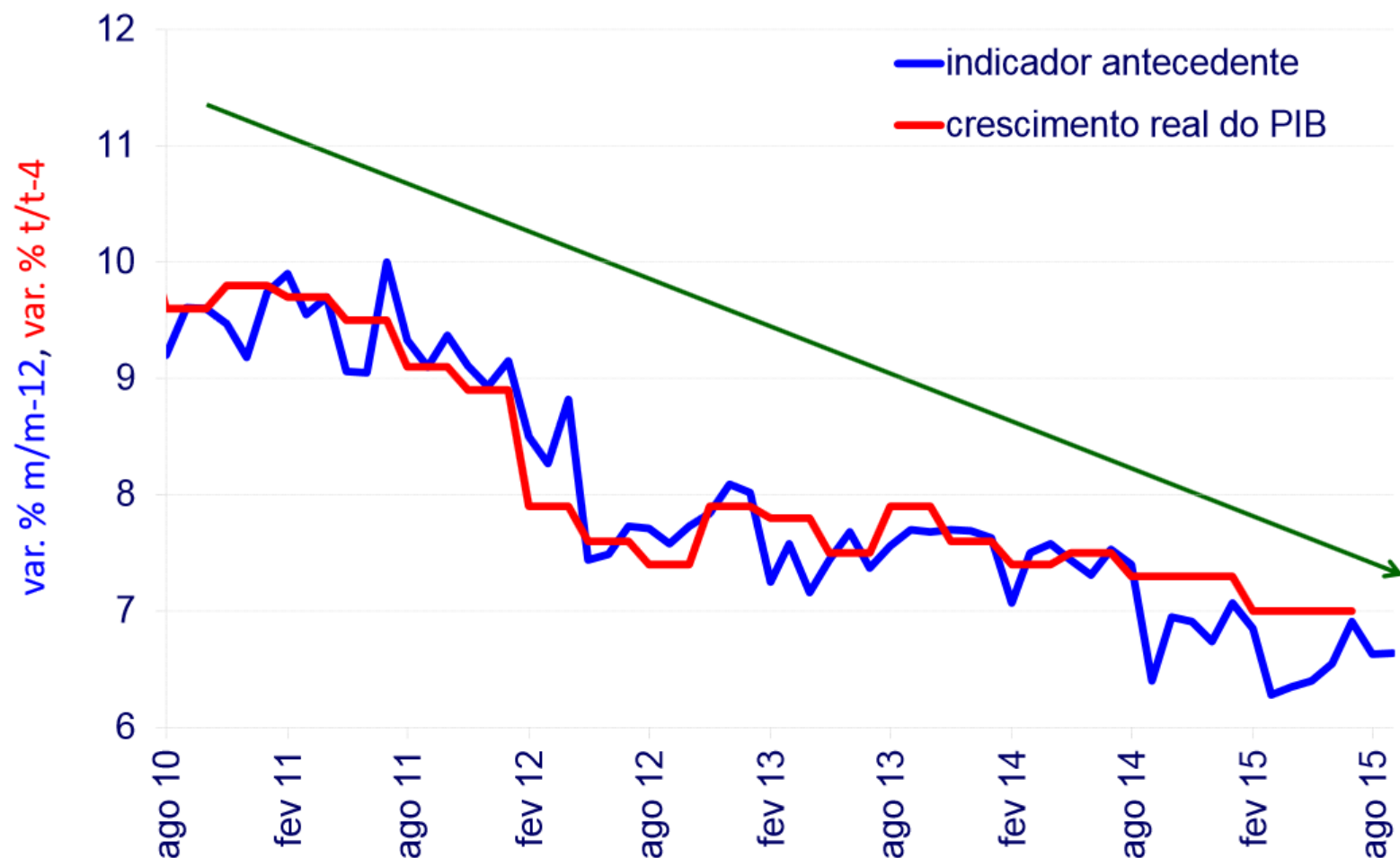
Grãos, produção e área plantada (Conab)



Produção - petróleo - média - qde./dia



China – Desaceleração Gradual

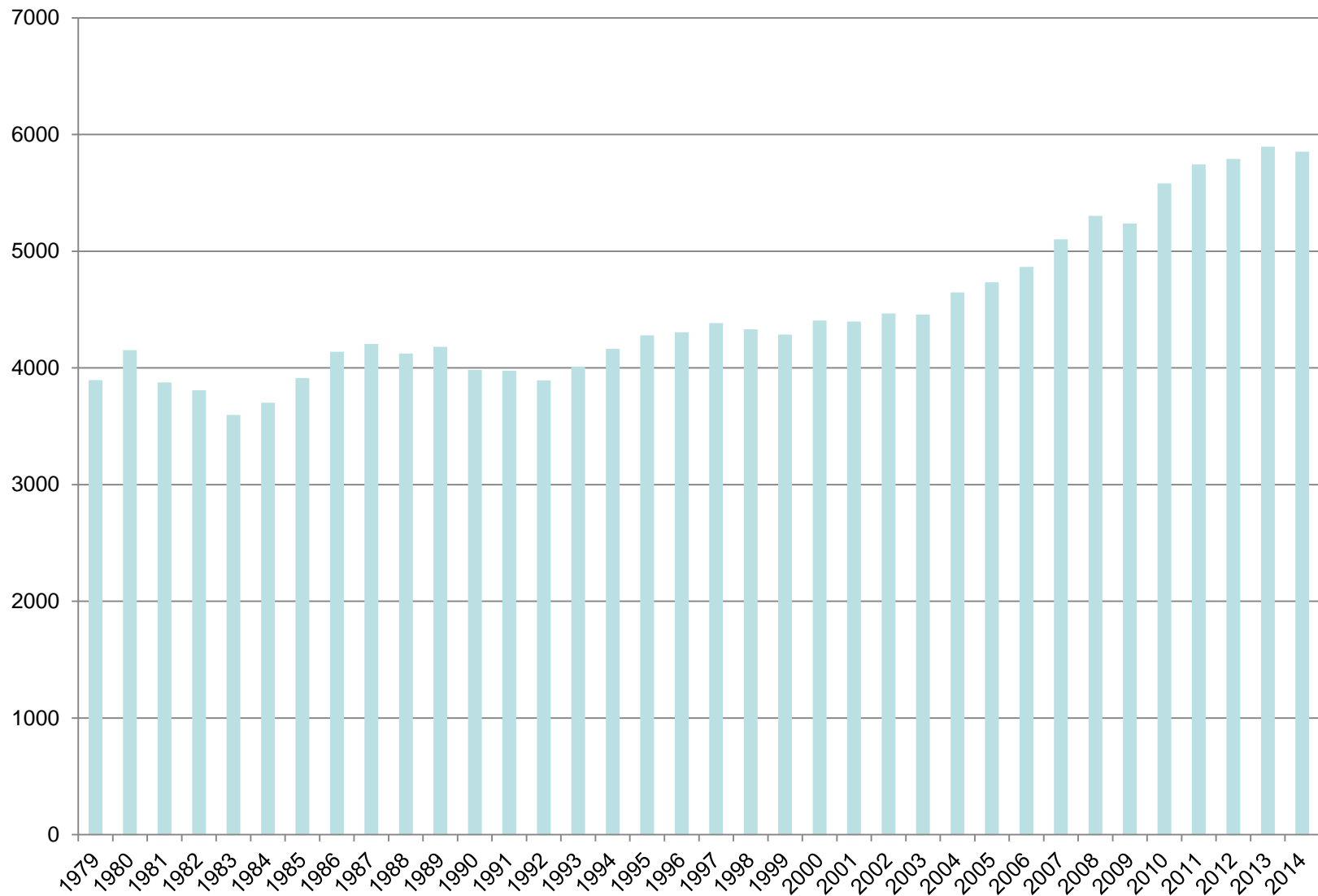


Fonte: Bloomberg

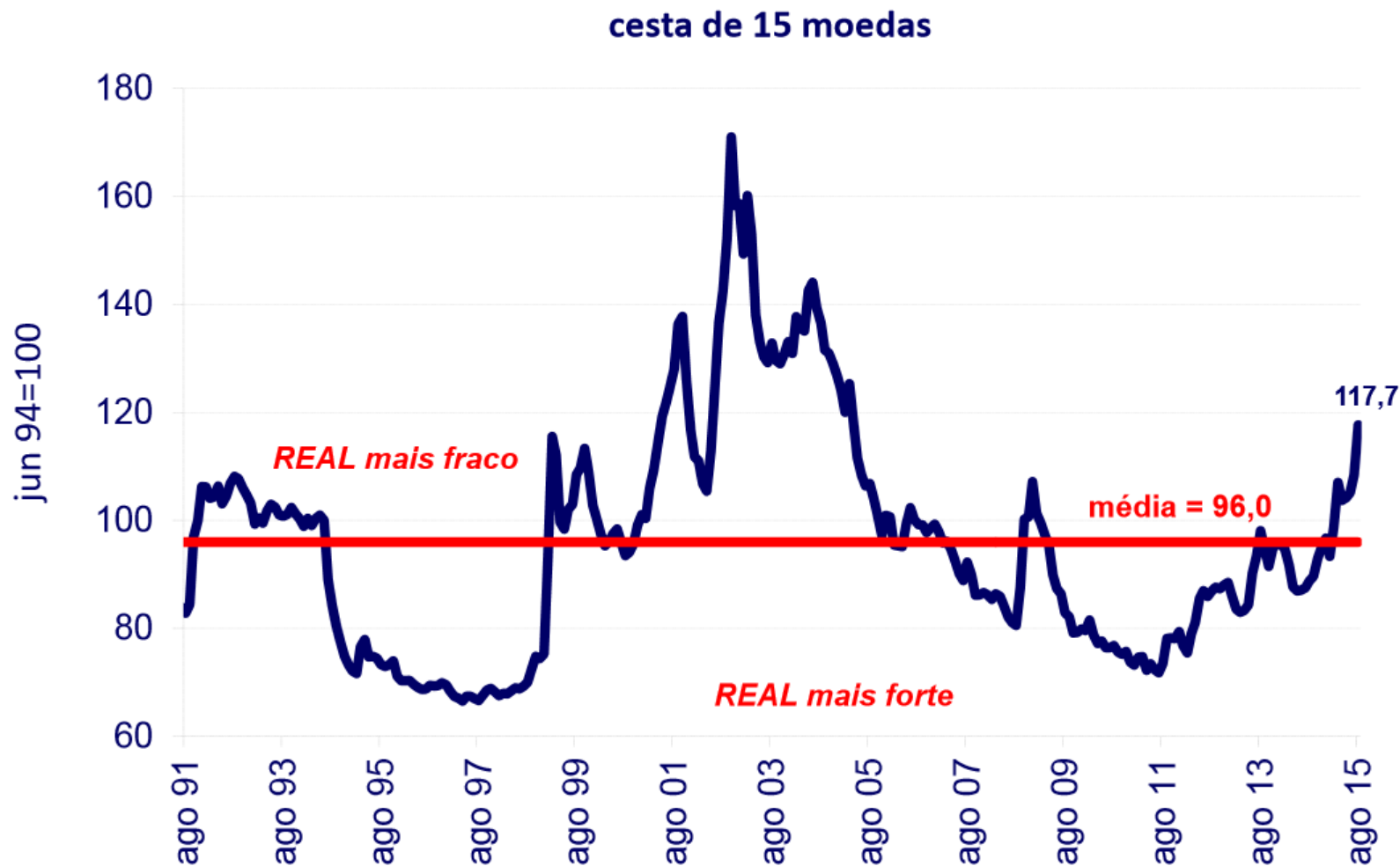
Colapso brasileiro: Palma

- Brasil atrasou-se em relação Ásia a partir de 1980
 - bem como a América Latina
- Redução da produtividade do trabalho
- “Recomoditização” e financeirização
- Necessidade de elevar o investimento
- Ajuste de um preço importante: câmbio
- Elevar poupança
 - poupança pública também

GDP per capita (US\$ de 2005)

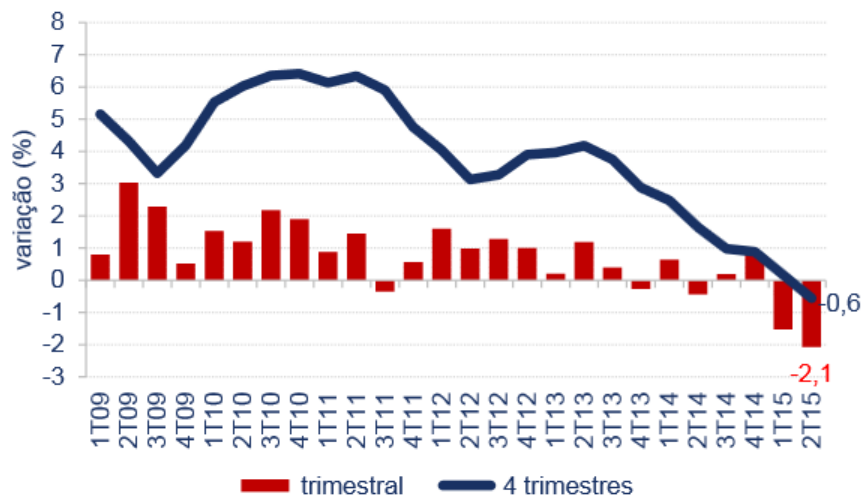


Ajustando a Taxa de Câmbio Efetiva Real (REER)

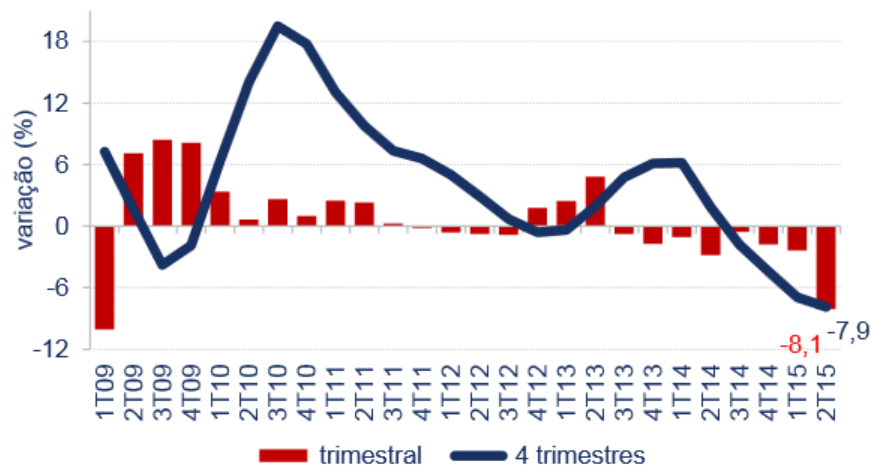


Demanda: componentes

Consumo das famílias



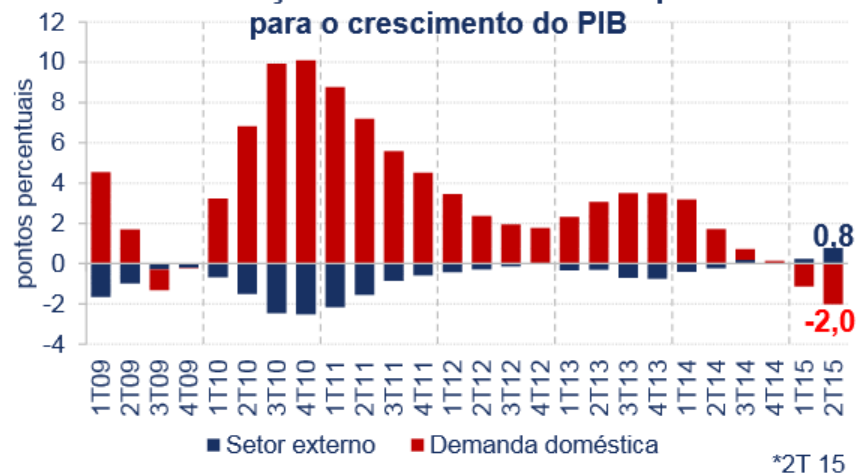
Investimento (FBCF)



Taxa de investimento



Contribuição da demanda externa líquida para o crescimento do PIB

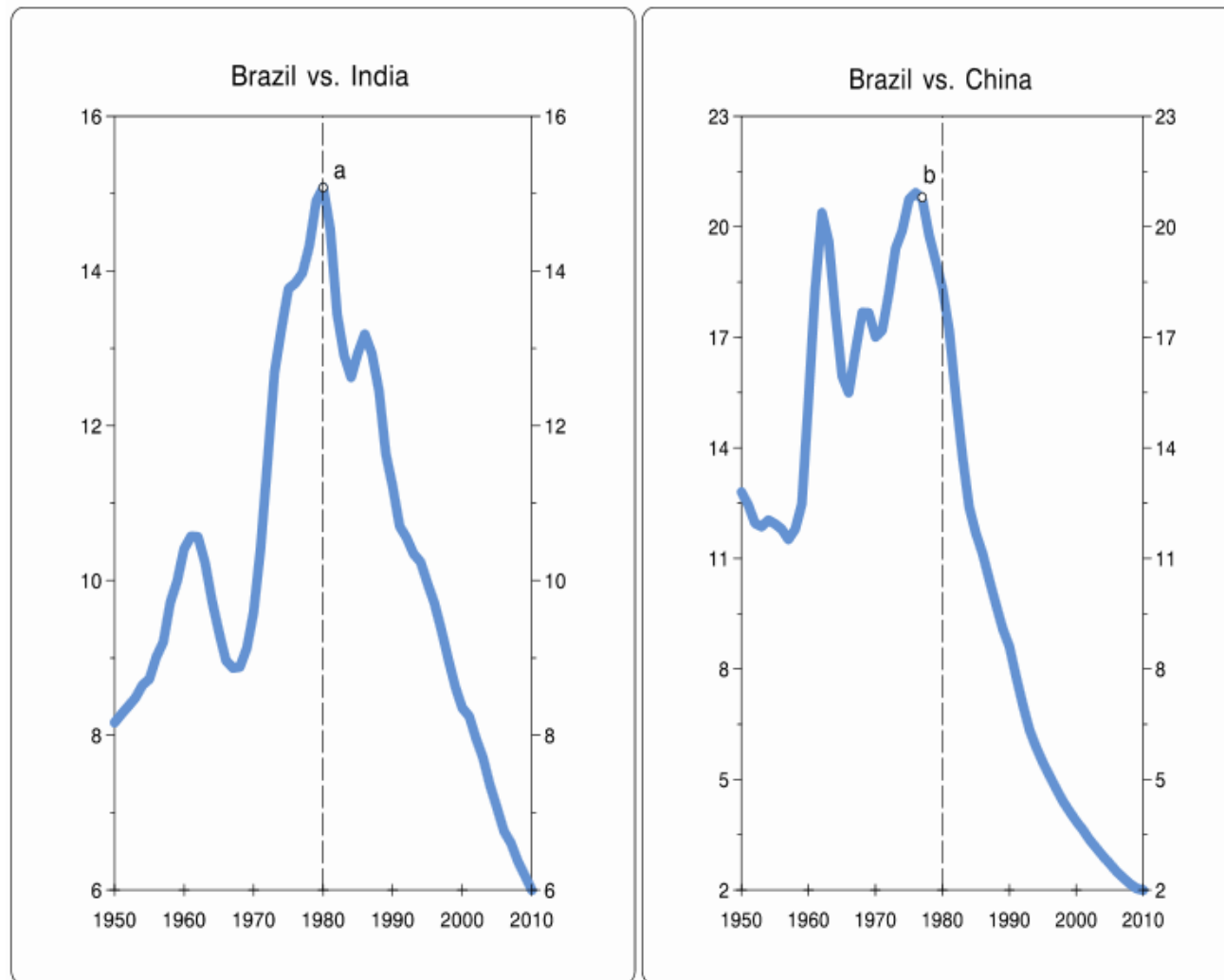


Fonte: IBGE / BCB

Sobre a legenda:
trimestral: trimestre/trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal).
4 trimestres: últimos quatro trimestres/quatro trimestres imediatamente anteriores.

FIGURE 1

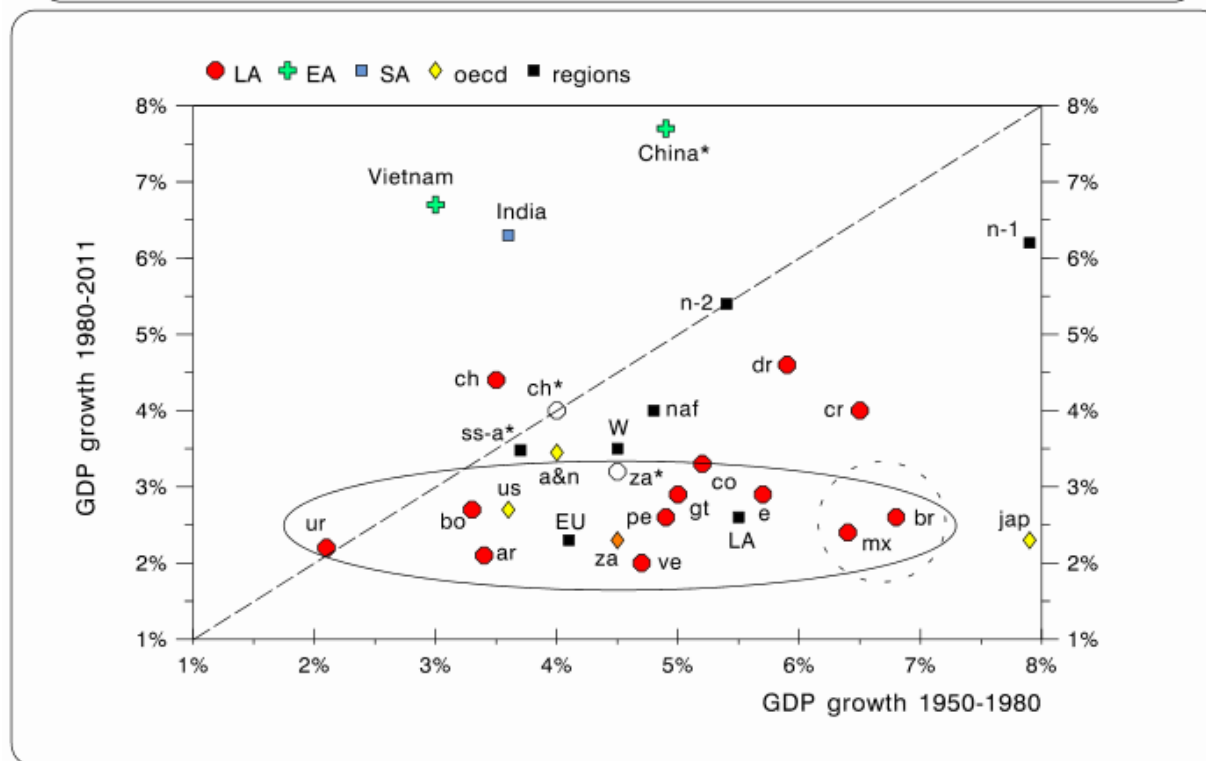
Brazil's GDP per capita as a multiple of India's and China's
GDP per capita, 1950-2010



- **a** and **b** mark the start of the (unorthodox) process of economic reforms of India and China; **a**: after three years in opposition, Indira Gandhi is re-elected to serve what would be her fourth (and last) term in office; **b**: Deng Xiaoping's speech to the Third Plenary Session of the Party's Eleventh Central Committee.
- **Source:** WDI (2012, data in constant 2000-US\$). The series were brought back to 1950 using GGDC (2012). 3-year moving averages.

FIGURE 2

Latin America and other regions: GDP growth, 1950-1980 and 1980-2011

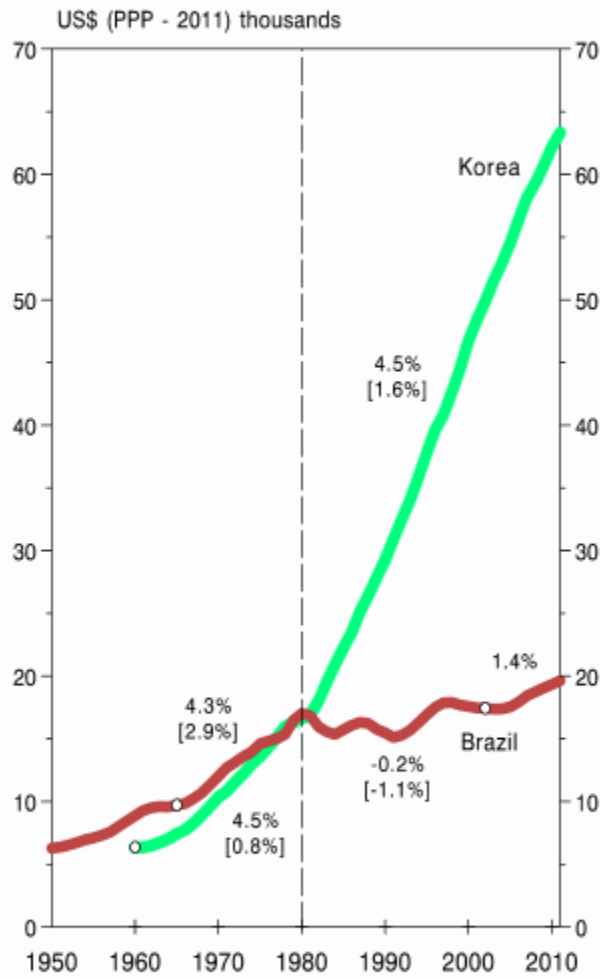


- **Regions:** **LA** = Latin America; **EA** = East and South East Asia; **EU** = European Union (excluding Germany because of unification); **n-2** = second-tier NICs; **naf** = North Africa; **SA** = South Asia; **ss-a*** = Sub-Saharan Africa (excluding South Africa); and **W** = 'world' (weighted average for the 97 countries of the source).
- **Countries:** **a&n** = Australia and New Zealand; **ar** = Argentina; **bo** = Bolivia; **br** = Brazil; **ch** = Chile (**ch*** = Chile 1950-72 and 1972-2008; 1972 is chosen as a cutting year to avoid the distorting effect of 1973, the year of the military coup); **China***, rate of growth 1980-2011 = 8.7%; **co** = Colombia; **cr** = Costa Rica; **dr** = Dominican Republic; **e** = Ecuador; **gt** = Guatemala; **mx** = Mexico; **pe** = Peru; **us** = United States; **ur** = Uruguay; **ve** = Venezuela; and **za** = South Africa (**za*** = South Africa 1994-2011 — the ANC period). Unless otherwise stated, these acronyms will be used throughout the paper.
- **Source:** GGDC (2012; data in constant 2011-US\$, EKS PPPs). The GGDC dataset only provides information for 13 Latin American countries (all included in the graph). Unless otherwise stated, this will be the source of all data on GDP, employment and labour

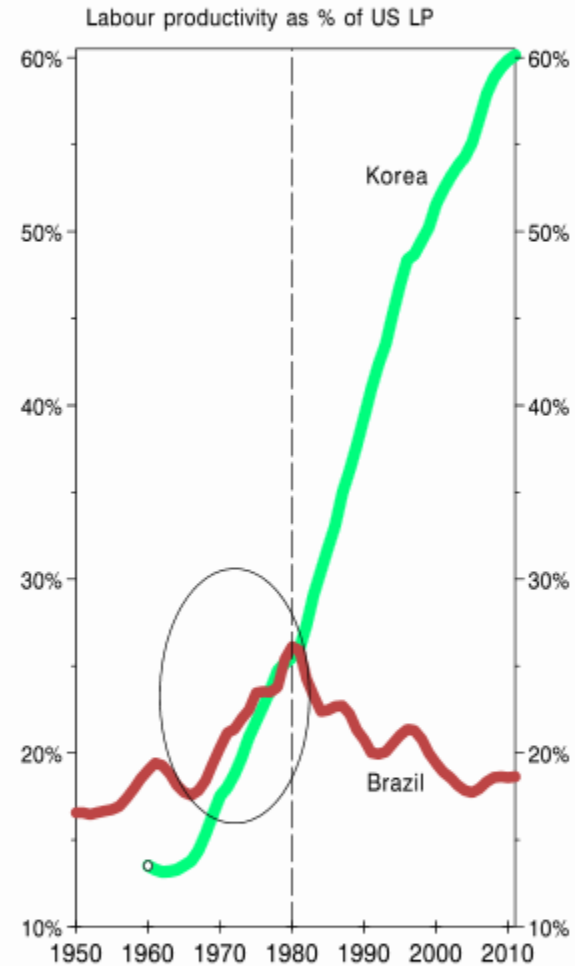
FIGURE 3

Brazil vs. Korea, 1950-2011

Labour productivity



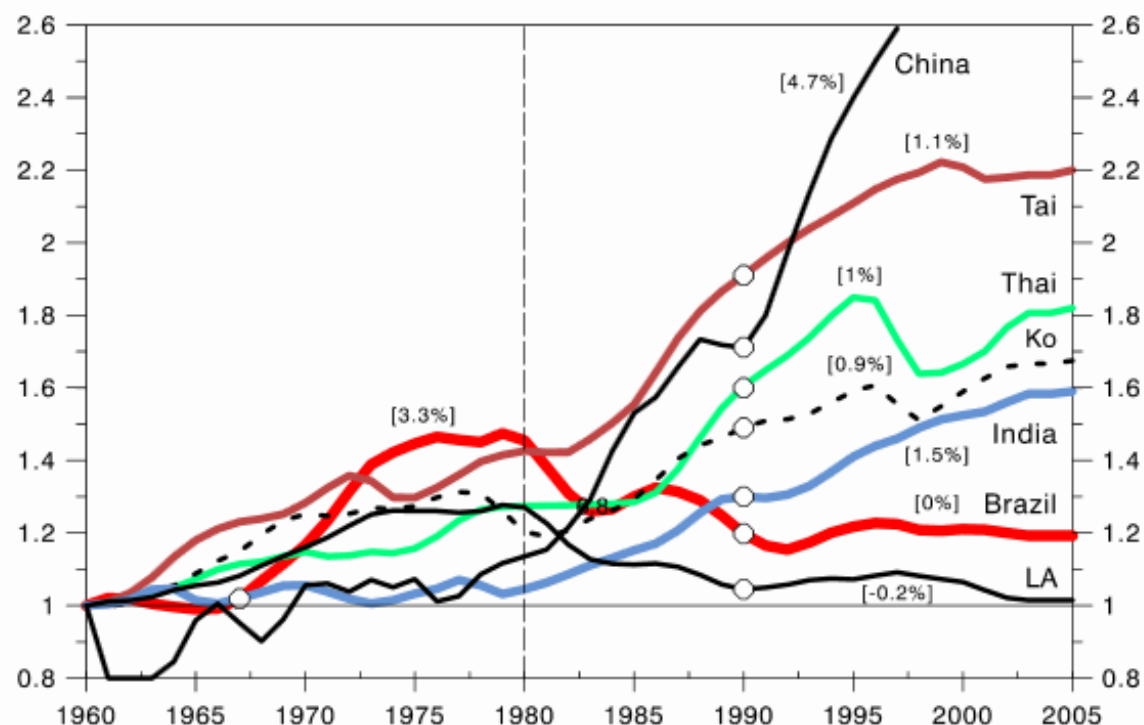
'Catching up' with the US



- **LP** = labour productivity. Percentages on top are average annual real rates of productivity-growth during respective cycles (Brazil, 1965-1980, 1980-2002, and 2002-2011; Korea, 1960-1980, and 1980-2011). Those below in brackets indicate TFR growth

FIGURE 5

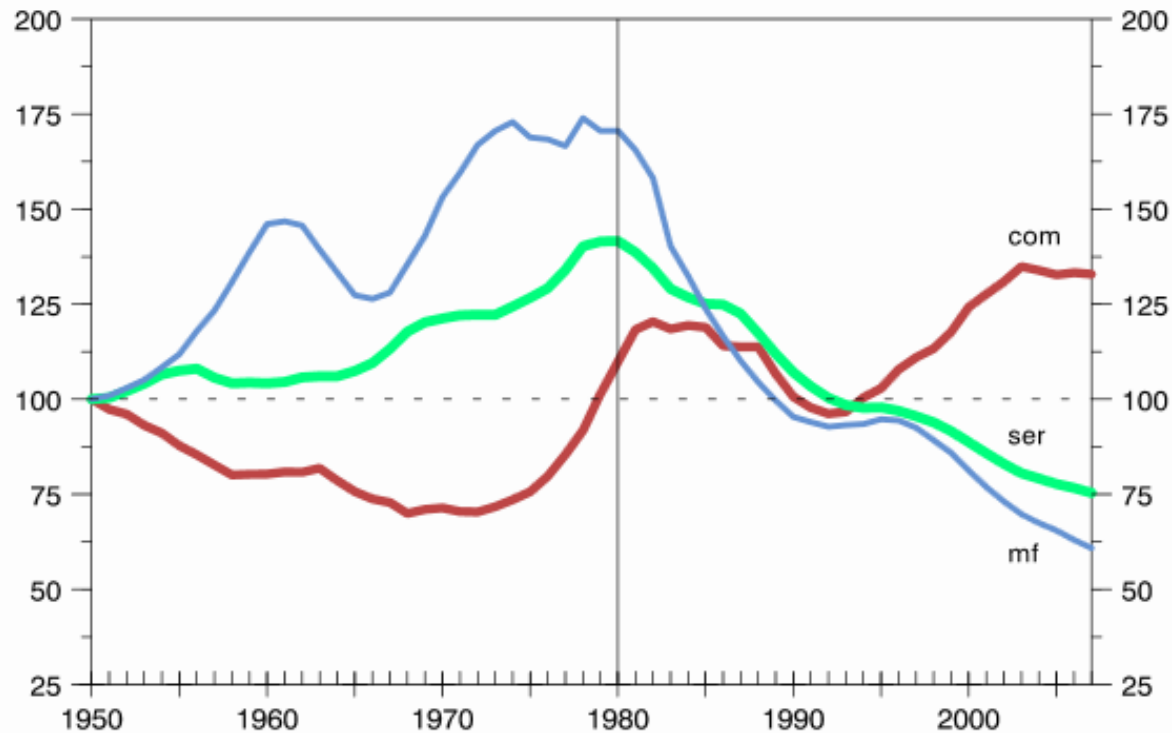
Latin America and five Asian economies: TFP (Hall and Jones), 1960-2005



- 1960 = 1. **Ko** = Korea; **Thai** = Thailand; and **Tai** = Taiwan. Brazil pre-1980 rate (3.3% p.a.) corresponds to the period 1967-1980; China's 2005 figure was 3.2). Percentages shown in the right-hand side of the graph are TFP growth rates between 1990 and 2005 (i.e., the period of full-blown neo-liberal economic reform throughout LA). 3-year moving averages.
- **Source:** Calculations made by Anish Acharya and author, using the Hall and Jones (1999) methodology for decomposing output per worker; data were available only until 2005 (2004 for some countries). Acharya (2009), and Palma (2010).

FIGURE 6

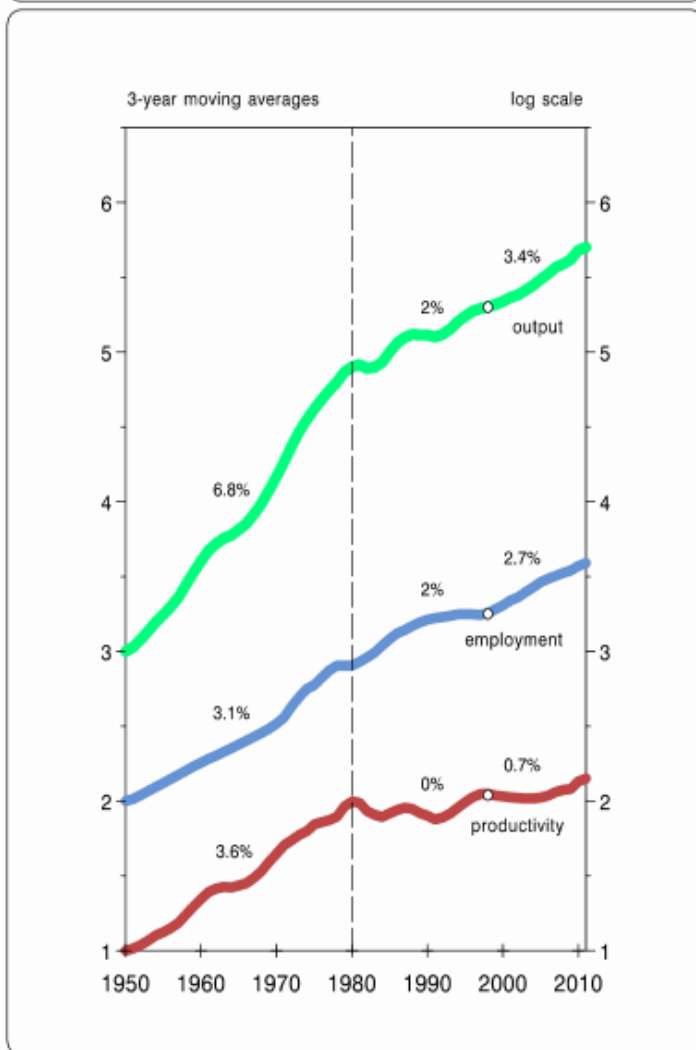
BRAZIL: relative productivity gap with the US, 1950-2007



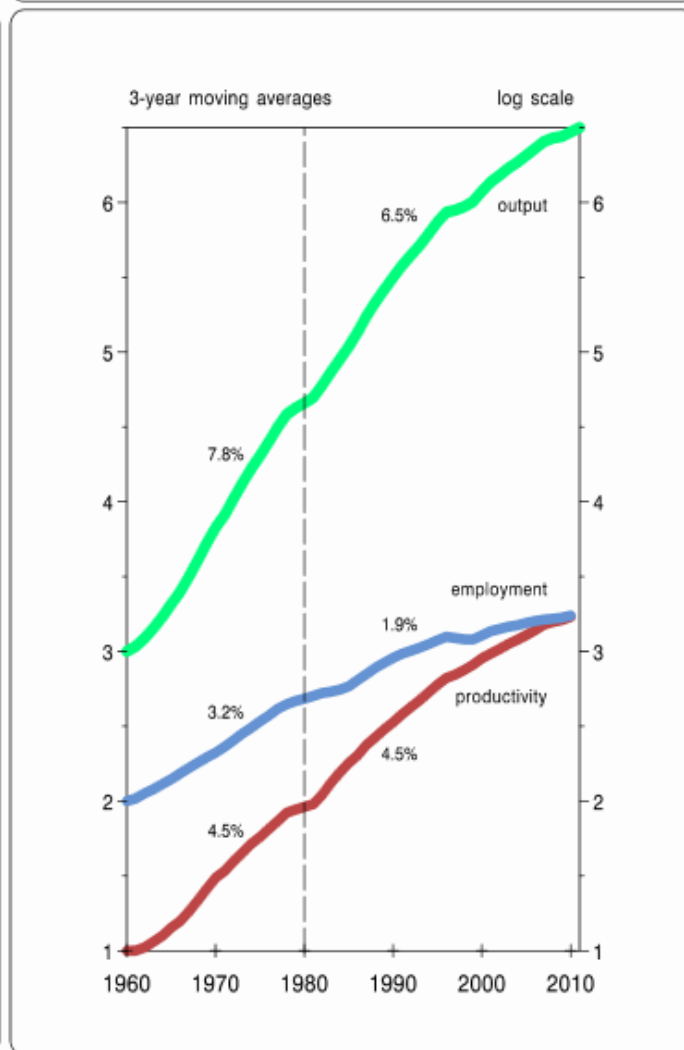
- **com** = commodities (primary sector); **mf** = manufacturing; and **serv** = services.
- Each line is an index number (1950 = 100) of the ratio of labour productivities between Brazil and the US (each in real terms and domestic currencies). An increase implies 'catching up' with the respective labour productivity in the US, and a decline a falling behind. 3-year moving averages.
- Source: GGDC (2009; unfortunately, the source has not updated this databank).

FIGURE 9

BRAZIL: output, employment and productivity, 1950-2011



KOREA: output, employment and productivity, 1960-2011

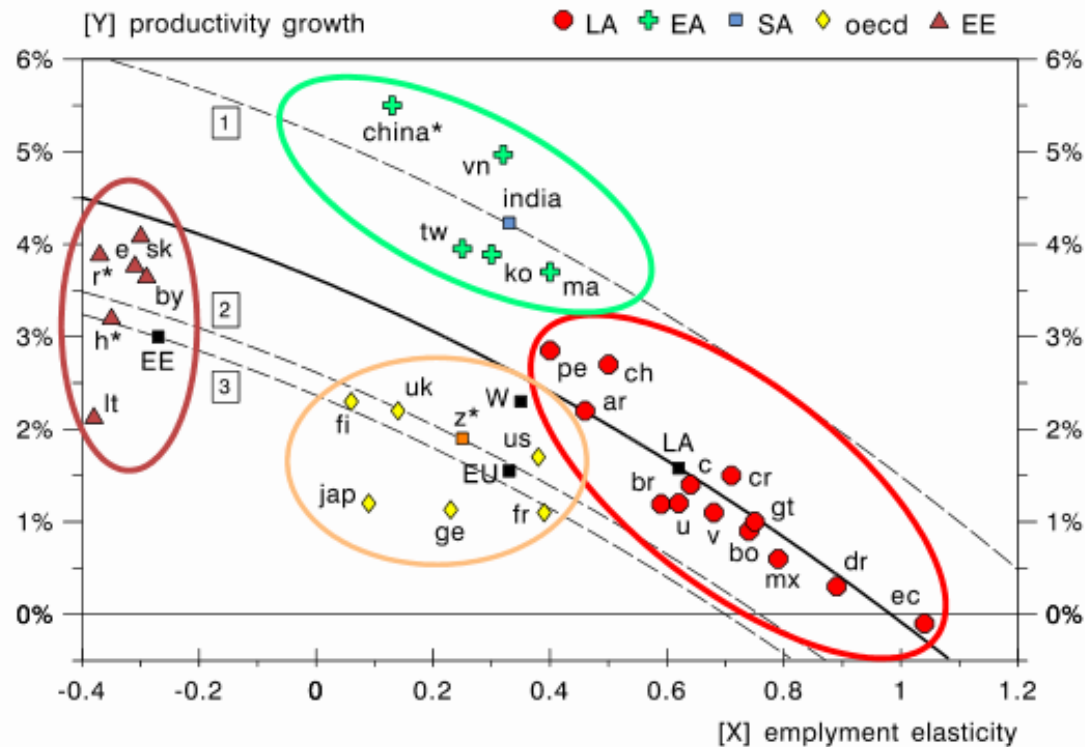


- Log scales and 3-year moving averages. Percentages are annual real growth-rates for respective periods (1950-1980, 1980-1998, and 1998-2011 for Brazil; 1960-1980 and 1980-2011 for Korea; the source only provides data for Korea since 1960).

• **Source:** GGDC (2012).

FIGURE 12

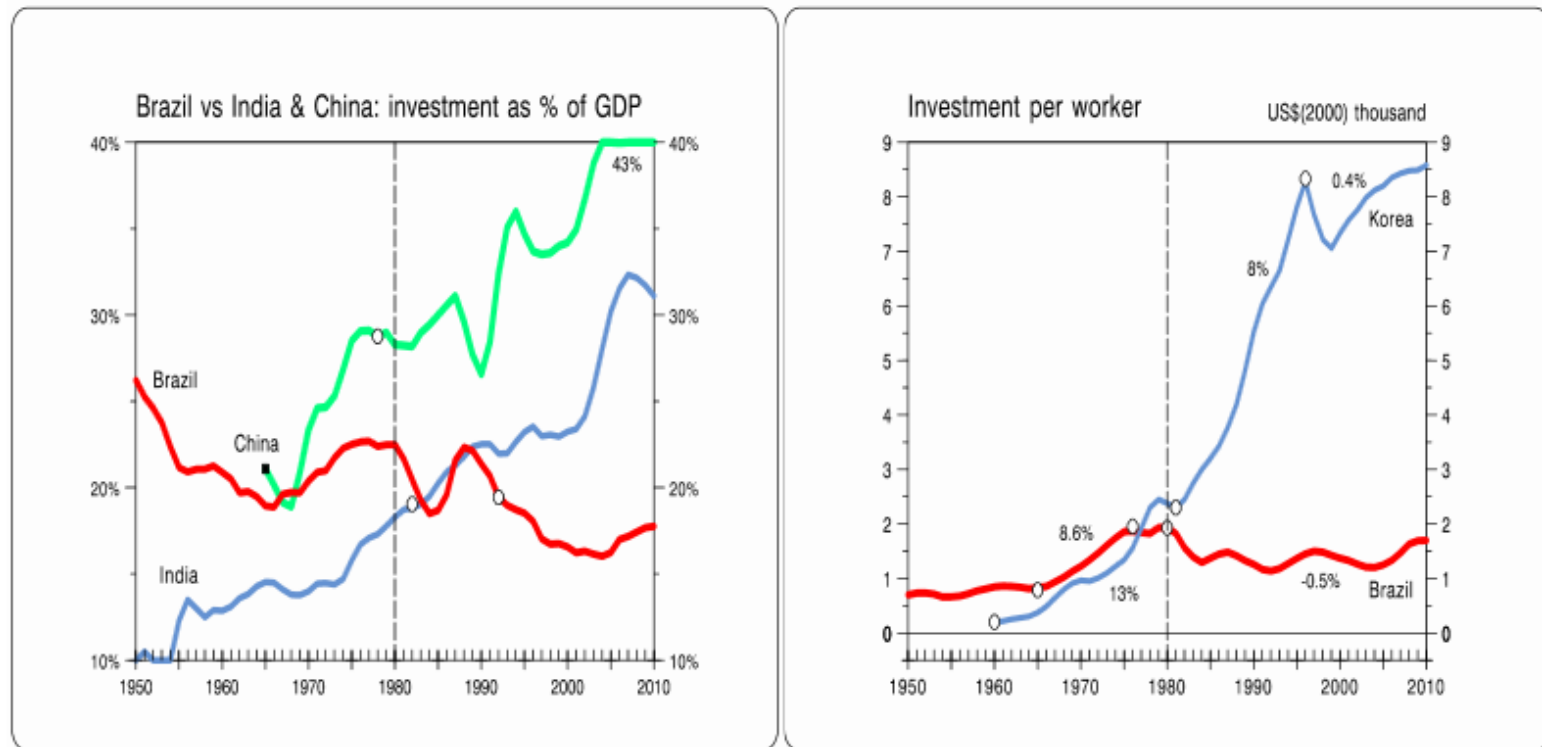
Latin America's "flexible" labour markets, 1990-2010



- **[Y]** = vertical axis; and **[X]** = horizontal axis. Countries and regions as Figure 2 and 11, **fi** = Finland; **sk** = Slovak Republic; **uk** = United Kingdom; **v** = Venezuela; and **vn** = Vietnam. Employment elasticity for **h*** (Hungary) = -1.2; and for **r*** (Romania) = -2. **china***, productivity growth = 8%. **[1]** = dummy intercept for EA; **[2]** = dummy intercept for OECD countries; and **[3]** = dummy intercept for EE.
- $R^2 = 85\%$; all variables are significant at the 1% level (Palma (2010)).
- **Sources:** GGDC (2012), and ILO (2012).

FIGURE 13

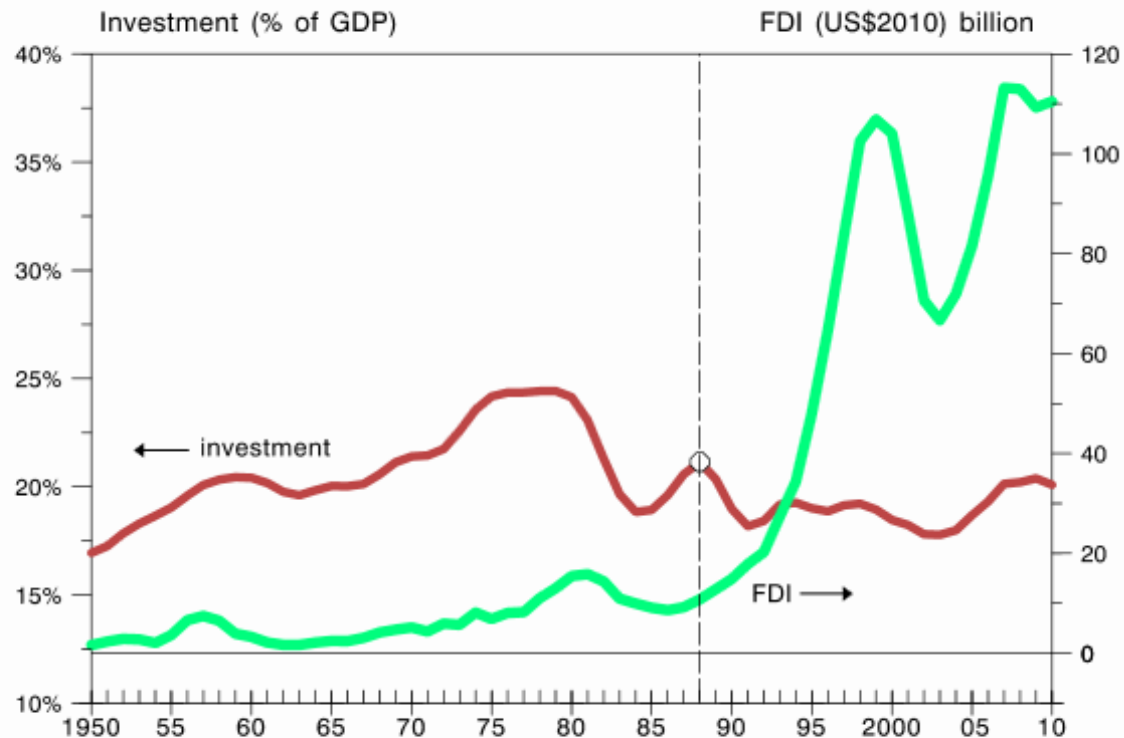
Investment patterns in Latin America and Asia, 1950-2010



- In the left-hand panel, white circles indicate the beginning of economic reform (1978 for China — Deng Xiaoping's speech to the Third Plenary Session of the Party's Eleventh Central Committee; early-1980s for India; and early-1990s for Brazil — Collor's 'New Brazil' Plan). In the right-hand panel, percentages shown in the graph are growth rates in the respective periods (for Brazil, 1965-1976 and 1980-2010; and for Korea, 1960-80, 1981-97 and 1997-2008. 3-year moving averages).
- **Sources:** for investment, WDI (2012; China's data available only from 1965); for investment in LA before 1960, CEPAL (2012); for India (<http://mospi.gov.in/>). For employment, GGDC (2012).

FIGURE 14

LATIN AMERICA: investment as % of GDP and FDI infows, 1950-2010



- The white circle shows the year before the 'Brady-bonds' agreement (that helped convert unwanted US bank loans to Latin American countries into a variety of new bonds; at the same time this marks the beginning of economic reform in most countries in the region).

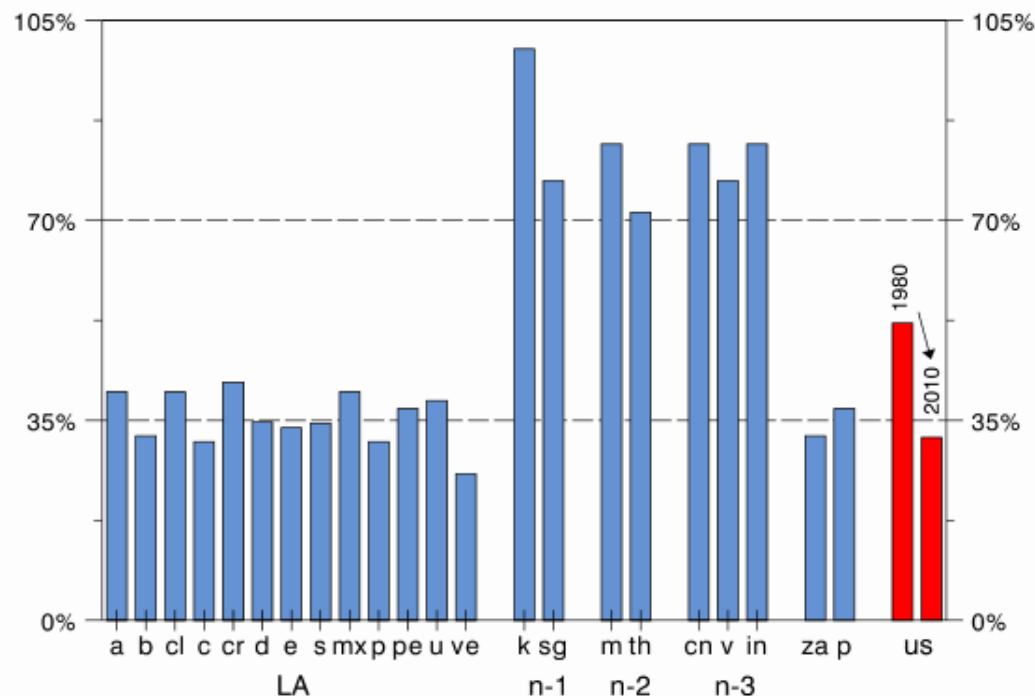
3-year moving averages.

- **Sources:** ECLAC (2012; investment in current prices).

FIGURE 15

LA and Asia: two different steady states —
a case of multiple stable equilibria?

Private Investment as a percentage of the income share of the top decile, c. 2010

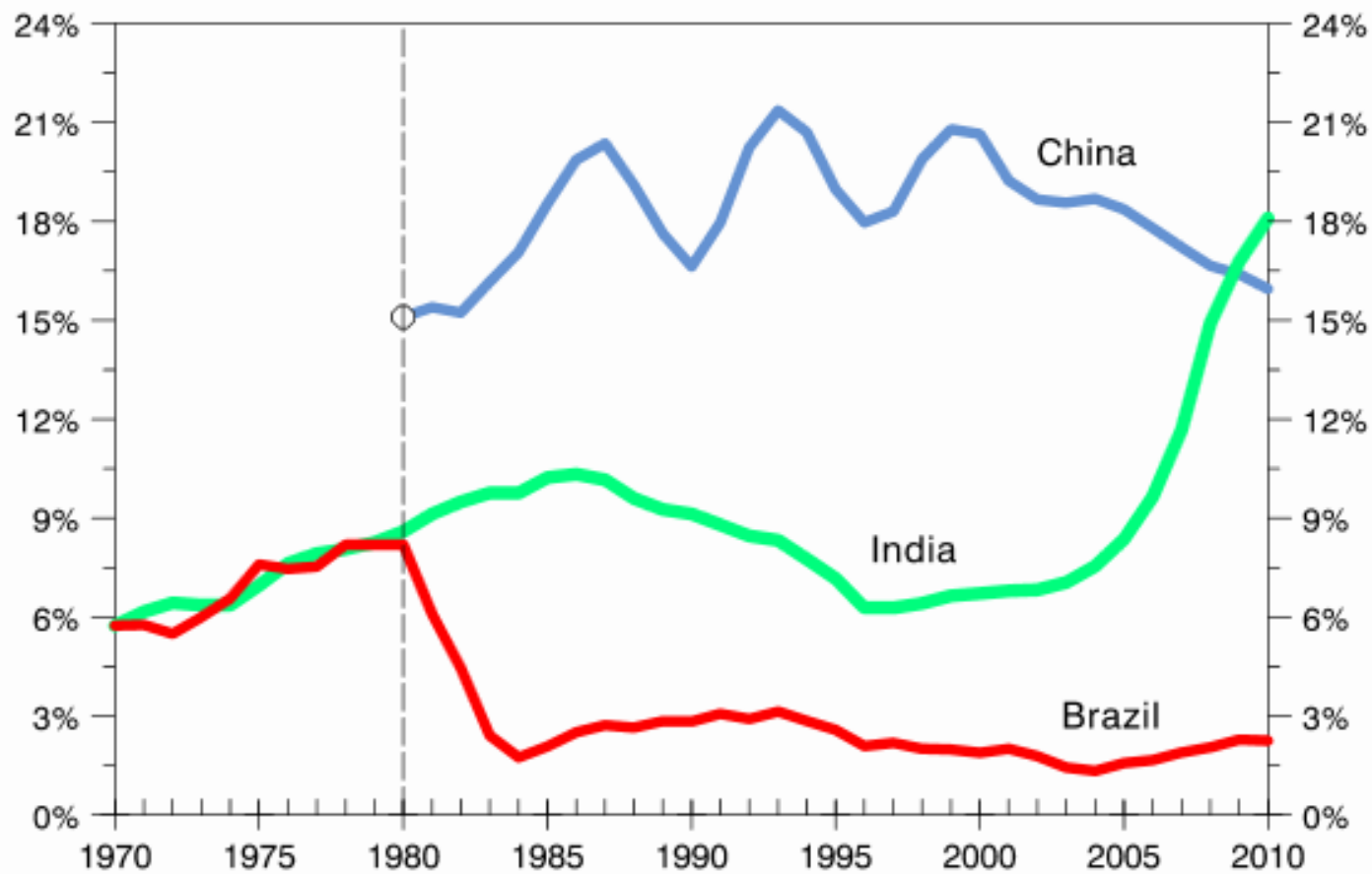


• **n-1** = first tier NICs; **n-2** = second-tier NICs; **n-3** = third-tier NICs, and **a** = Argentina; **b** = Brazil; **cl** = Chile; **c** = Colombia; **cr** = Costa Rica; **d** = Dominican Republic; **e** = Ecuador; **s** = El Salvador; **mx** = Mexico; **p** = Paraguay; **pe** = Peru; **u** = Uruguay; **US** = United States (1980 and 2010); **ve** = Venezuela; **k** = Korea; **sg** = Singapore; **m** = Malaysia; **th** = Thailand; **cn** = China; **v** = Vietnam; **in** = India; **za** = South Africa; and **P** = Philippines.

• **Sources:** for income distribution, WDI (2012; for the US, Piketty and Sáez, 2003 — and updates); for private investment IMF (2012b). See also TDR (2006).

FIGURE 16

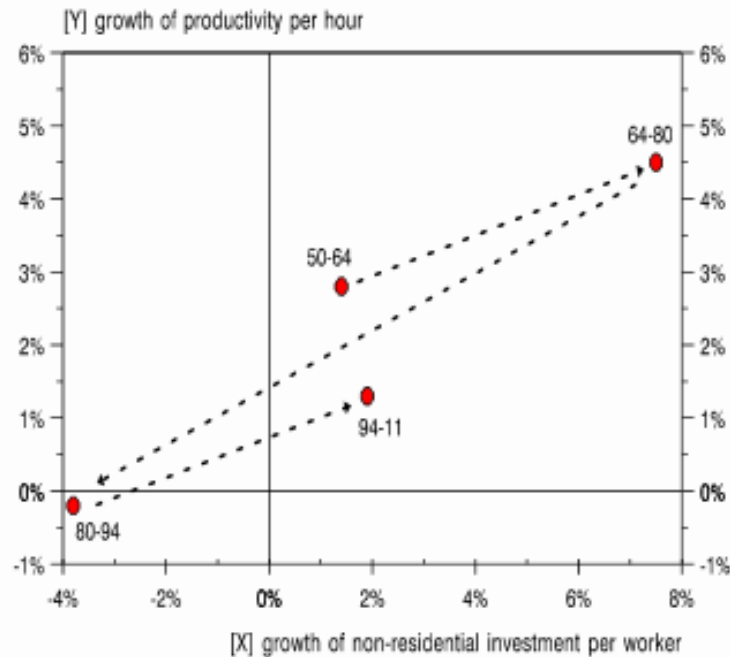
Brazil, China and India: public investment as a % of GDP, 1970-2010



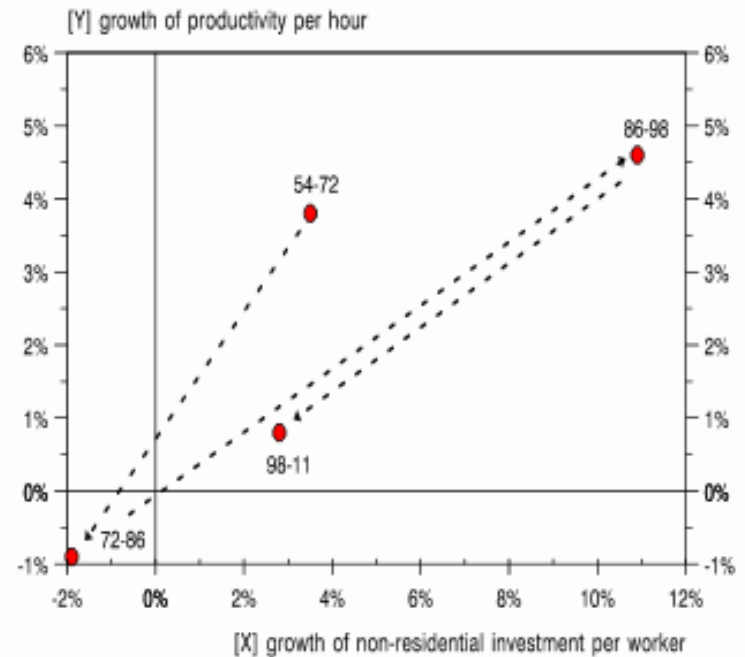
• **Sources:** IMF (2012b; data for China available only from 1980).

FIGURE 17

Brazil: growth of investment per worker and of productivity per hour, 1950-2011



Chile: growth of investment per worker and of productivity per hour, 1954-2011

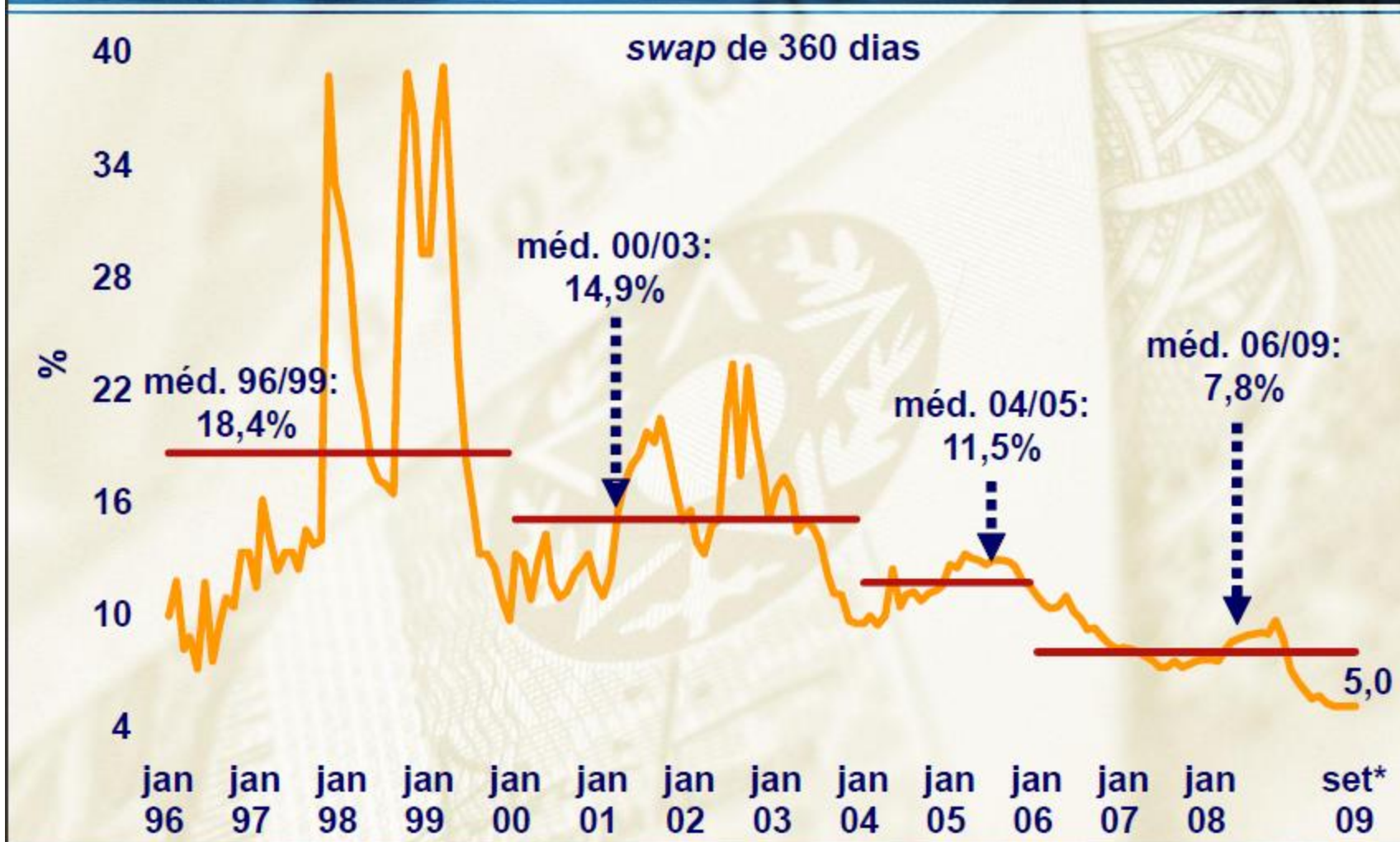


- **[Y]** = vertical axis; and **[X]** = horizontal axis. Each observation indicates the average rate of growth for both variables during the respective period.

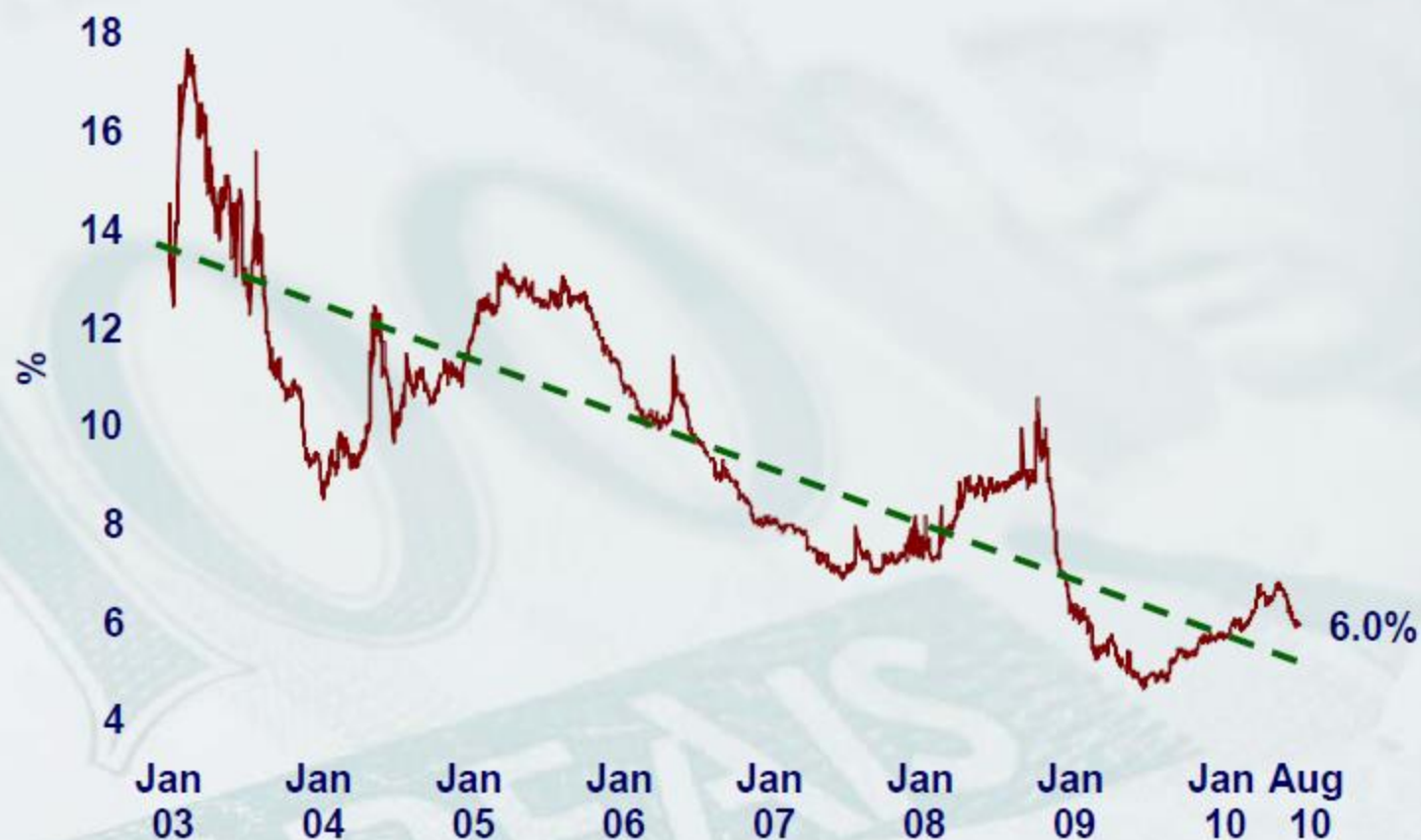
Taxas de juros reais no Brasil

- Juros reais no Brasil muito elevados
ao redor de 5% em 2010 e 2% em 2013
mundo com juros reais negativos – crise conjuntural
- Problemas de assimetria e seleção adversa
juros elevados viabilizam apenas projetos arriscados
acionamento do crédito → caro e escasso
- Tríade da política econômica desde 1999
superávit primário, câmbio flutuante e metas de inflação
- Reduziu os juros (quebra da série), porém
insuficiente para o padrão internacional
falta de sincronia da autoridade monetária e fiscal no
Brasil – inércia do ajustamento

Juros Reais *Ex-Ante* (Swap de 360 dias)



Real Interest Rates



Sources: BM&F Bovespa and The Central Bank of Brazil (Focus)

Gráfico 1: Juros Reais Brasil vs. Mundo, 1995-2010

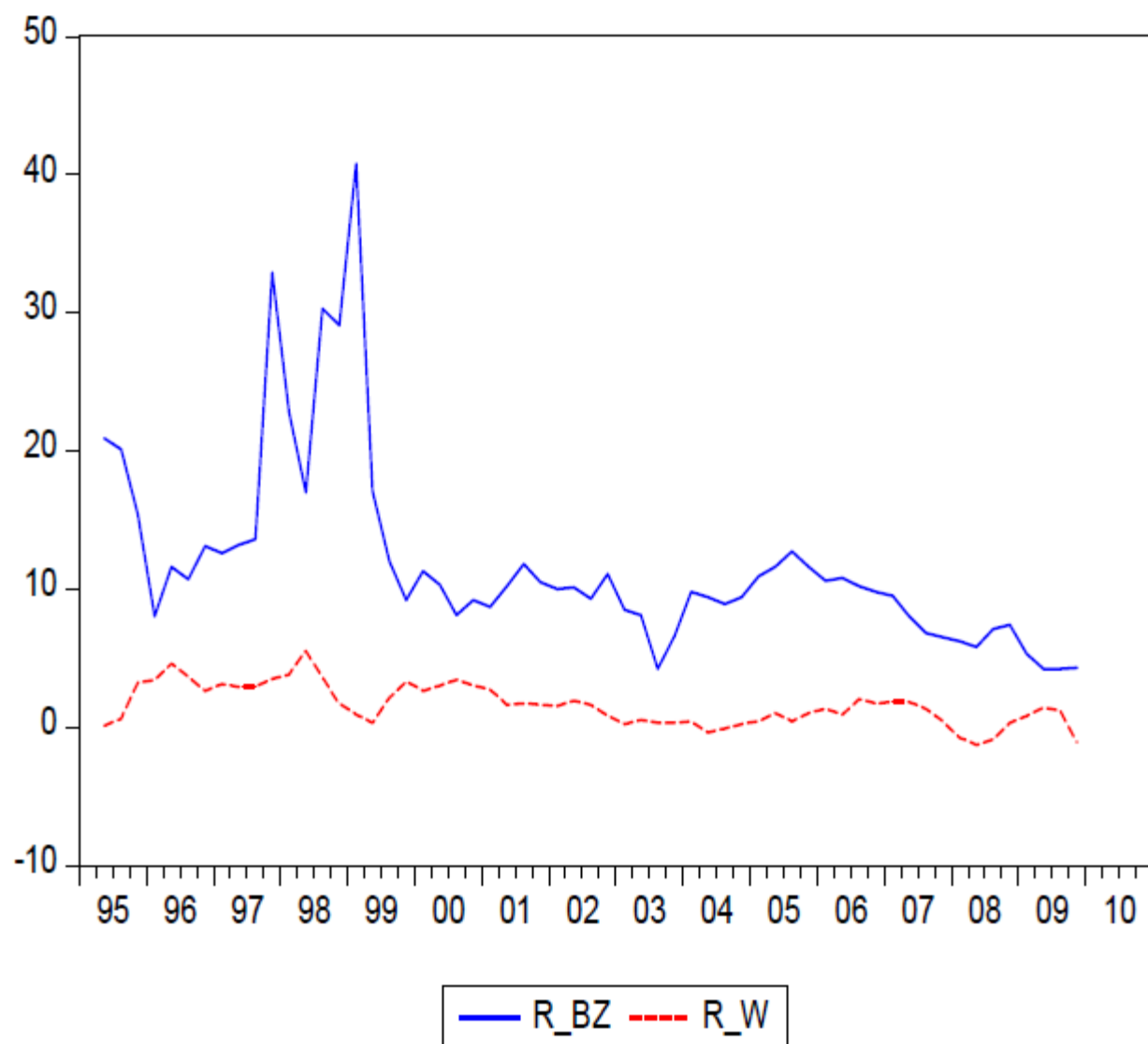
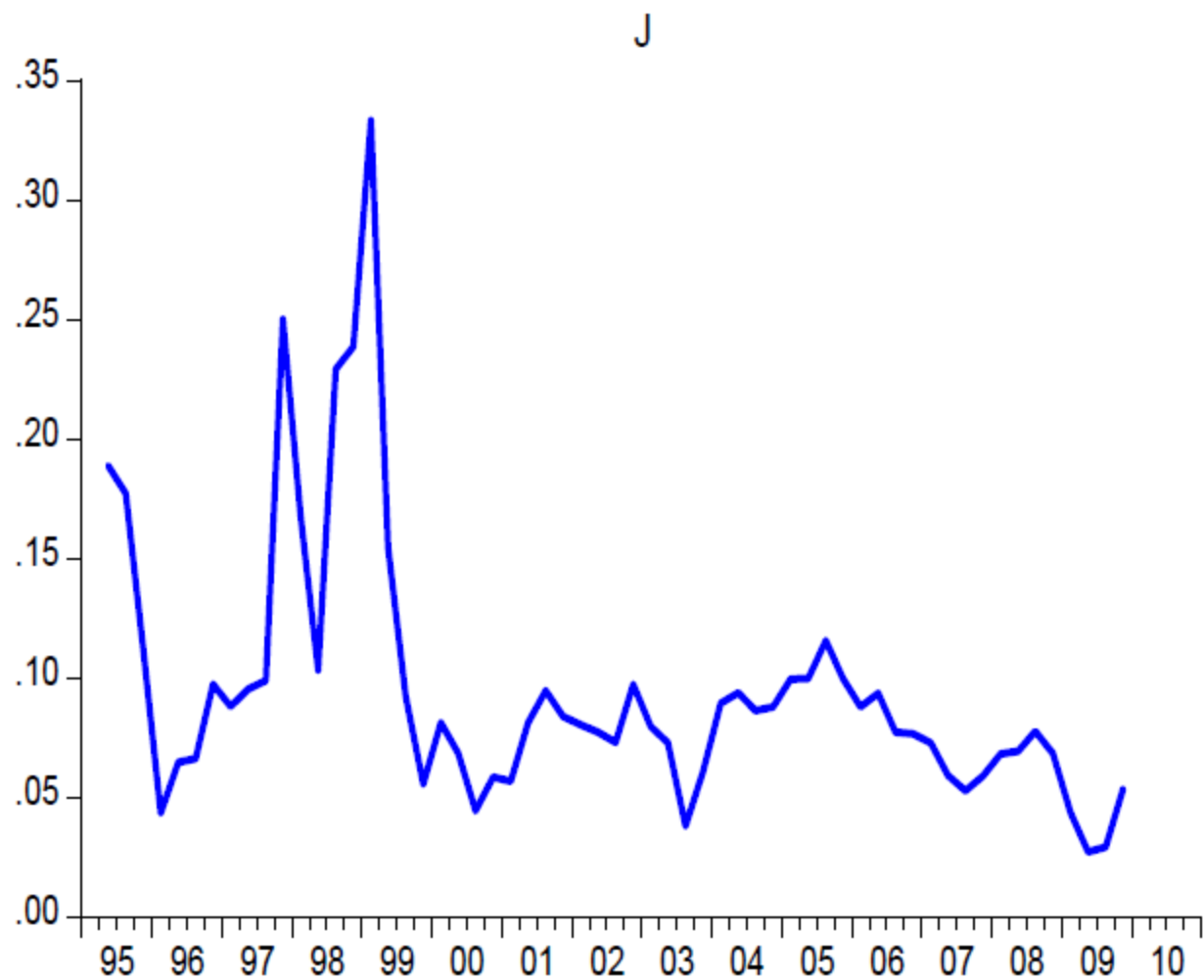


Gráfico 2: Diferença entre Juros Reais, Brasil vs Mundo



Explicações para o crédito caro

- Reduzida poupança
- Remuneração dos títulos públicos elevada e baixo risco → *crowding out*
- Inadimplência elevada
 - sistema institucional e jurídico protege o devedor
 - não reconhecimento de garantias
 - processo de execução extremamente longo
- Incerteza relacionada à instabilidade econômica
- *Spread* da intermediação financeira bancária

Equilíbrio com juros elevados

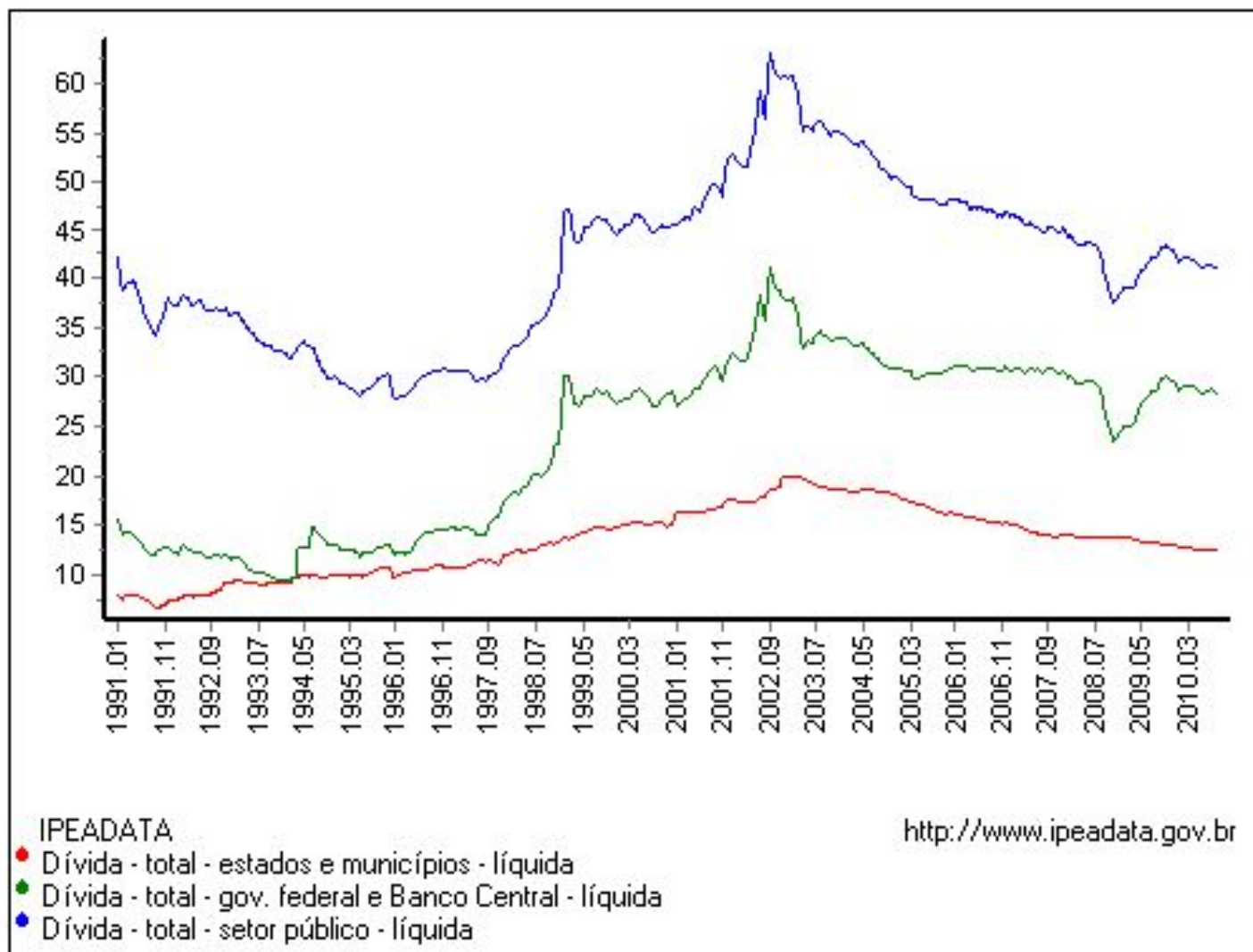
- Inércia da série: juros defasados
- Pressão de demanda

Diferença de hiatos do produto explicam juros mais elevados: 0,5 de 2000-2009
- Dívida/PIB também explica juros mais elevados: 0,05 de 2000-2009
- Aumento da potência da política monetária pós-1999

Dívida Pública e herança inflacionária

- Brasil caloteiro em série: Rogoff e Reinhart
supressão da correção monetária e Plano Collor
- Dívida elevada e cara
- gasto elevado com juros: 5,4% do PIB em 2009
Índia calotes e poupança elevada
dívida de curto prazo e indexada → pressão fiscal do aumento dos juros
- Ainda há potência baixa da política monetária
- Proposta: teto para o gasto do governo

Dívida total líquida do governo (% PIB)



Sugestões

- Lastro externo da dívida interna
- Horizonte maior para o sistema de metas da CMN
meta de 3% de longo prazo
- Emenda constitucional de estabilidade
- Liberação de aplicações financeiras no exterior
- Juros elevados mantêm brasileiros atrelados ao real
- Crédito direcionado X livre
direcionado é racionado, mas não é afetado pela política monetária
aumentar o alcance da Selic: CMN define volume do direcionado
- Preços administrados pouco flexíveis
30% do IPCA

INDICADORES DA ECONOMIA BRASILEIRA

INDICADOR	AGOSTO DE 2008	MAIO DE 2011
IPCA - %	6,2	6,6
Taxa de câmbio - R\$/US\$	1,6	1,6
Balança comercial - US\$ bilhões	19,8	23,2
Conta corrente - serviços - US\$ bilhões	54,9	76,9
Transações correntes - US\$ bilhões	21,5	51,0
Transações correntes - % do PIB	1,8	2,6
Investimento direto líquido	7,9	70,1
Reservas internacionais	205,0	333,0
Dívida externa - % do PIB	13,3	12,8
Crédito total - % do PIB	36,4	46,9
Inadimplência - %	4,2	5,1
Deficit nominal - % do PIB	2,1	2,4
Superavit primário - % do PIB	4,0	3,3
Dívida líquida do setor público - % do PIB	40,6	39,8
Dívida bruta do setor público - % do PIB	56,1	55,8

Fonte: Banco Central, IBGE, Mdic

Levantamento realizado pela consultoria MB Associados

Questões

ANPEC

QUESTÃO 12

A respeito dos objetivos e da execução dos planos de combate à inflação da segunda metade da década de 1980, é correto afirmar que:

- Ⓐ ao contrário do Plano Cruzado, o Plano Bresser autorizou diversos aumentos de preços públicos e de preços administrados antes de decretar o congelamento.
- 1 o aumento do superávit comercial foi uma das causas do fracasso do Plano Cruzado, em virtude do impacto monetário da acumulação de reservas cambiais.
- 2 a proposta de moeda indexada foi inicialmente implementada pelo Plano Verão, embora tivesse êxito apenas durante o Plano Real.
- 3 o Plano Bresser foi o primeiro plano heterodoxo a rejeitar o recurso ao congelamento de preços, preferindo recorrer à criação de uma moeda indexada.
- 4 uma das causas do fracasso do Plano Cruzado foi o impacto inflacionário do regime de flutuação livre do câmbio ao longo de sua implementação.

QUESTÃO 10

A respeito das diferentes interpretações sobre a natureza da inflação brasileira na década de 1980, é correto afirmar que

- Ⓒ para os pós-keynesianos, a instabilidade cambial trazida pela crise do endividamento externo foi um dos principais motivos da aceleração inflacionária.
 - Ⓐ o congelamento de preços e salários foi a única proposta dos defensores da tese da inflação inercial, para romper a indexação dos preços correntes à inflação passada.
 - Ⓑ para os monetaristas, choques cambiais elevaram o patamar da inflação inercial no triênio 1980-1982, enquanto o risco de novos choques tendia a acelerá-la.
 - Ⓓ para os pós-keynesianos, o principal motivo de perda de controle da oferta de moeda entre 1980 e 1982 foi a acumulação de reservas cambiais trazida pelo superávit comercial.
 - Ⓔ para os defensores da tese da inflação inercial, os choques de oferta tendiam a elevar o patamar da inflação, mas choques de demanda tendiam a reproduzir a tendência inercial.
-

QUESTÃO 11

A respeito dos planos de combate à inflação adotados entre 1986 e 1994, é correto afirmar:

- Ⓒ a abertura financeira de 1992 auxiliou o Plano Real, ao permitir a acumulação de reservas cambiais e ao promover a gradual desvalorização da moeda nacional antes do plano de estabilização.
 - Ⓐ o aumento do saldo comercial em 1986 prejudicou o Plano Cruzado, devido ao impacto monetário que resultou da elevação das reservas cambiais.
 - Ⓑ para reduzir os desequilíbrios distributivos decorrentes do congelamento de preços, o Plano Bresser instituiu a Unidade de Referência de Preços (URP).
 - Ⓓ o Plano Real postergou crises cambiais que prejudicaram outros programas de estabilização ao definir uma taxa de câmbio compatível com superávits comerciais.
 - Ⓔ fiel à propalada aversão do então Ministro da Fazenda a congelamentos, o Plano Verão preferiu recorrer à contração da oferta de moeda para combater a inflação.
-

QUESTÃO 10

O Plano Cruzado, implementado pelo governo Sarney em 1986, se caracterizou por:

- Ⓒ grande crescimento da demanda, a despeito da adoção de uma política monetária e fiscal restritiva;
- ① fazer uso do congelamento de preços e salários, adotando uma nova moeda atrelada à ORTN;
- ② considerar, em sua formulação inicial, que não existiam pressões de demanda que justificassem as elevadas taxas de inflação verificadas na economia brasileira naquele momento;
- ③ utilizar uma mesma regra de conversão para preços e salários, quando da troca de moedas: do cruzeiro para o cruzado;
- ④ adotar “choque heterodoxo” como caminho de combate a inflação, em detrimento da proposta de adoção de uma “moeda indexada”.

QUESTÃO 11

Depois de várias tentativas fracassadas, implementou-se, no governo Itamar Franco, um plano de estabilização bem sucedido. No que se refere ao Plano Real, pode-se afirmar que:

- Ⓒ havia a intenção inicial de fixar limites para a expansão da oferta da nova moeda, o Real, que acabaram não sendo cumpridos;
- ① enfrentou a dimensão inercial da inflação por intermédio da criação da URV – que se constituiu numa espécie de superindexador;
- ② juntamente com a abertura comercial, a política cambial adotada a partir da criação do Real foi decisiva no combate à inflação;
- ③ da mesma forma que na época do Plano Cruzado, a estratégia de combate à inflação do Plano Real não pôde contar com liquidez nos mercados financeiros internacionais;
- ④ a valorização cambial e a conseqüente queda das exportações foi o fator que mais contribuiu para os saldos negativos da balança comercial nos primeiros anos do Plano.

2009 QUESTÃO 11

Os planos heterodoxos de combate à inflação, adotados na década de 1980, tiveram em comum os seguintes aspectos:

- Ⓒ privilegiaram o combate à inflação de demanda, provocada pelos sucessivos déficits públicos do Governo Sarney;
- Ⓐ apoiaram-se, pelo menos parcialmente, na teoria da inflação inercial para justificar suas estratégias de combate à inflação;
- Ⓑ congelaram a taxa de câmbio, o que contribuiu para a crise do balanço de pagamentos, mesmo que a conjuntura fosse de grande liquidez internacional;
- Ⓓ implementaram congelamentos de preços e salários;
- Ⓔ foram precedidos por ajustes fiscais e maxidesvalorizações cambiais.

QUESTÃO 12

Considerando-se os efeitos das aberturas comercial e financeira da década de 1990 sobre o crescimento econômico, a estrutura produtiva e o balanço de pagamentos é correto afirmar que:

- Ⓒ Os ganhos de produtividade das empresas, induzidos pela abertura comercial na primeira metade da década de 1990, melhoraram o saldo comercial nos ramos intensivos em tecnologia (como automóveis e celulares) entre 1995 e 1998;

- ① O aumento das importações provocado pela abertura comercial concentrou-se em bens de consumo, sem ampliar o coeficiente de importações de insumos intermediários;
- ② A análise da balança comercial, nos primeiros anos do Plano Real, mostra que, após apresentar superávit em 1994, passou a ter saldos negativos nos quatro anos seguintes;
- ③ Entre 1995 e 1998, os déficits comerciais da indústria manufatureira foram inteiramente financiados pelo superávit agrícola;
- ④ A entrada de capitais externos, estimulados pela abertura financeira, contribuiu para o êxito do Plano Real no combate à inflação, mas fugas de capital posteriores prejudicaram o crescimento econômico ao induzir elevações das taxas de juros.

QUESTÃO 13

Dentre as transformações ocorridas na economia brasileira a partir dos anos 1990 pode-se arrolar:

- Ⓐ abertura comercial e financeira crescente;
- ① a partir de 1999, fim das metas de reformas institucionais nos acordos negociados pelo Brasil com o Fundo Monetário Internacional, as quais foram substituídas por metas quantitativas para o superávit fiscal primário;
- ② redução da informalidade, com o crescimento dos empregos com carteira assinada;
- ③ elevação da produtividade do setor agrícola e queda da produtividade do setor industrial;
- ④ as regiões rurais foram as mais afetadas pelo desemprego.

2010 QUESTÃO 11

Sobre os planos de combate a inflação das décadas de 1980 e 1990, é correto **afirmar**:

- ① As aberturas comercial e financeira, as privatizações, a apreciação cambial e a adoção de elevadas taxas de juros reais foram peças-chave na condução do Plano Real.
- 1 A utilização da moeda indexada no Plano Cruzado tinha como objetivo combater a inflação inercial.
- 2 O Plano Real, até os efeitos da crise do México, possibilitou período de crescimento do nível da atividade econômica causado, dentre outros motivos, pelo incentivo ao consumo decorrente da queda da taxa nominal de juros das aplicações financeiras, principalmente dos pequenos poupadores.
- 3 A execução do Plano Bresser, quando da adoção do congelamento, foi facilitada pela existência de simetria entre os preços relativos.
- 4 Ao contrário da década de 1980, uma condição externa favorável ao sucesso do Plano Real foi a facilidade de tomar financiamento nos mercados internacionais.

2011 Questão 11

A respeito dos planos de estabilização inflacionária a partir de 1986, é correto afirmar que:

- Ⓒ todos os planos de estabilização que recorreram ao congelamento de preços procuraram fixar a taxa de câmbio nominal, mas foram prejudicados pela escassez de financiamento externo voluntário.
- Ⓐ o aumento da demanda interna durante o Plano Cruzado reduziu excedentes exportáveis na indústria de transformação (sobretudo em alguns ramos de insumos intermediários), o que contribuiu para diminuir o saldo da balança comercial e dificultou o uso da taxa de câmbio para controlar a inflação.
- Ⓑ a grande entrada de capitais externos em 1994 foi essencial para a política cambial usada pelo Plano Real como instrumento anti-inflacionário, embora provocasse expansão dos meios de pagamento.
- Ⓓ o recurso ao congelamento de preços modificava os preços relativos e induzia pressões para remarcações de preços que, uma vez liberadas, inviabilizavam o controle da inflação.
- Ⓔ depois de 1994, o equilíbrio da conta de transações correntes sustentou a política cambial do Plano Real até 1999, apesar das fugas de capital que a ameaçaram em 1995 e 1997, depois das crises cambiais do México e da Ásia.

2011 Questão 12

Na década de 1980, a hipótese da “inflação inercial” ganhou adeptos no Brasil. A respeito desta hipótese e das proposições para combater a inflação, é correto afirmar que:

- Ⓒ de acordo com os defensores da hipótese, variações na base monetária e na demanda agregada seriam mais importantes para explicar as mudanças de patamar da inflação do que choques de custo, especialmente no início da década de 1980.
- Ⓐ de acordo com os defensores da hipótese, a inflação tenderia a permanecer alta mesmo depois que o motivo original da elevação desaparecesse.
- Ⓑ alguns de seus críticos afirmavam que havia uma tendência de aceleração da variação de preços em meio à crise da dívida externa e as políticas de ajuste, por causa da grande incerteza acerca, sobretudo, das taxas de câmbio e juros.
- Ⓓ todos os teóricos da “inflação inercial” desaconselhavam o recurso a congelamentos de preços e salários como meio de combater a tendência inercial.
- Ⓔ de acordo com os defensores da hipótese, a indexação dos reajustes de preços à inflação passada impediria a estabilidade de preços, mas não a estabilidade da taxa de inflação, na ausência de novos choques.

2011 Questão 13

Na década de 1990, a economia brasileira passou por um processo de abertura ao exterior e de liberalização. É correto associar a esse período:

- Ⓒ a estabilidade na composição dos tipos de influxo de capital externo que lideraram as entradas líquidas ao longo da década.
- Ⓐ a relativa estabilidade do nível de reservas internacionais ao longo da década, principalmente até 1995.
- Ⓑ depois do Plano Real, o aumento contínuo, ano a ano, dos influxos líquidos de investimento estrangeiro direto.
- Ⓓ entre 1990 e 1999, o conjunto dos ramos industriais intensivos em tecnologia perdeu participação no Valor da Transformação Industrial (VTI), mas o ramo de material de transporte aumentou seu coeficiente exportado e sua participação no VTI.
- Ⓔ a manutenção da taxa de câmbio flutuante no início da década, que é substituída pelo regime de câmbio fixo após a crise asiática de 1997.

2011 Questão 14

Sobre a distribuição de renda no Brasil pode-se afirmar:

- Ⓒ a concentração de renda verificada na década de 1960 deve-se em parte à política de reajuste salarial introduzida no período do PAEG, cuja fórmula legal não considerava o aumento de produtividade.
- Ⓐ durante a década de 1960, a renda das faixas mais pobres da população cresceu menos do que os 10% mais ricos, de modo que essas faixas de menor renda perderam participação relativa na renda total.
- Ⓑ em trabalho da década de 1970, Langoni defendeu, com base na teoria do capital humano, que a educação era um dos mais importantes fatores para explicar a ampliação observada da desigualdade de renda.
- Ⓓ houve redução da pobreza na década de 1990, principalmente após o Plano Real, e de forma mais expressiva que na década de 1980.
- Ⓔ o coeficiente de Gini apresentou queda gradual e persistente, ano a ano, ao longo da década de 1990, principalmente após o Plano Real.

2011 Questão 15

Sobre o papel do Estado na economia brasileira pode-se afirmar:

- Ⓒ a Instrução 70 da Superintendência de Moeda e Crédito (SUMOC), baixada em 9 de outubro de 1953, instituiu o regime de licenças prévias de importação, para conter a crise cambial.
- ① o Plano de Estabilização Monetária, proposto pelo ministro Lucas Lopes em 1958, previa um tratamento mais gradual no combate à inflação do que o tratamento de choque sugerido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).
- ② a redução da inflação nos últimos três anos da década de 1960 se deve, pelo menos em parte, à redução do crédito governamental ao setor privado.
- ③ entre 1967 e 1979, em parte como resultado da política agrícola, as taxas médias anuais de crescimento da produção de feijão, mandioca e banana foram negativas, enquanto a produção de soja cresceu a uma taxa superior a 20% ao ano.
- ④ a privatização de empresas estatais começou no Governo Collor, foi interrompida no Governo de Itamar Franco para, posteriormente, ser retomada com Fernando Henrique Cardoso.

2010 QUESTÃO 11