

# **Principais Desafios Macroeconômicos de 2015-18**

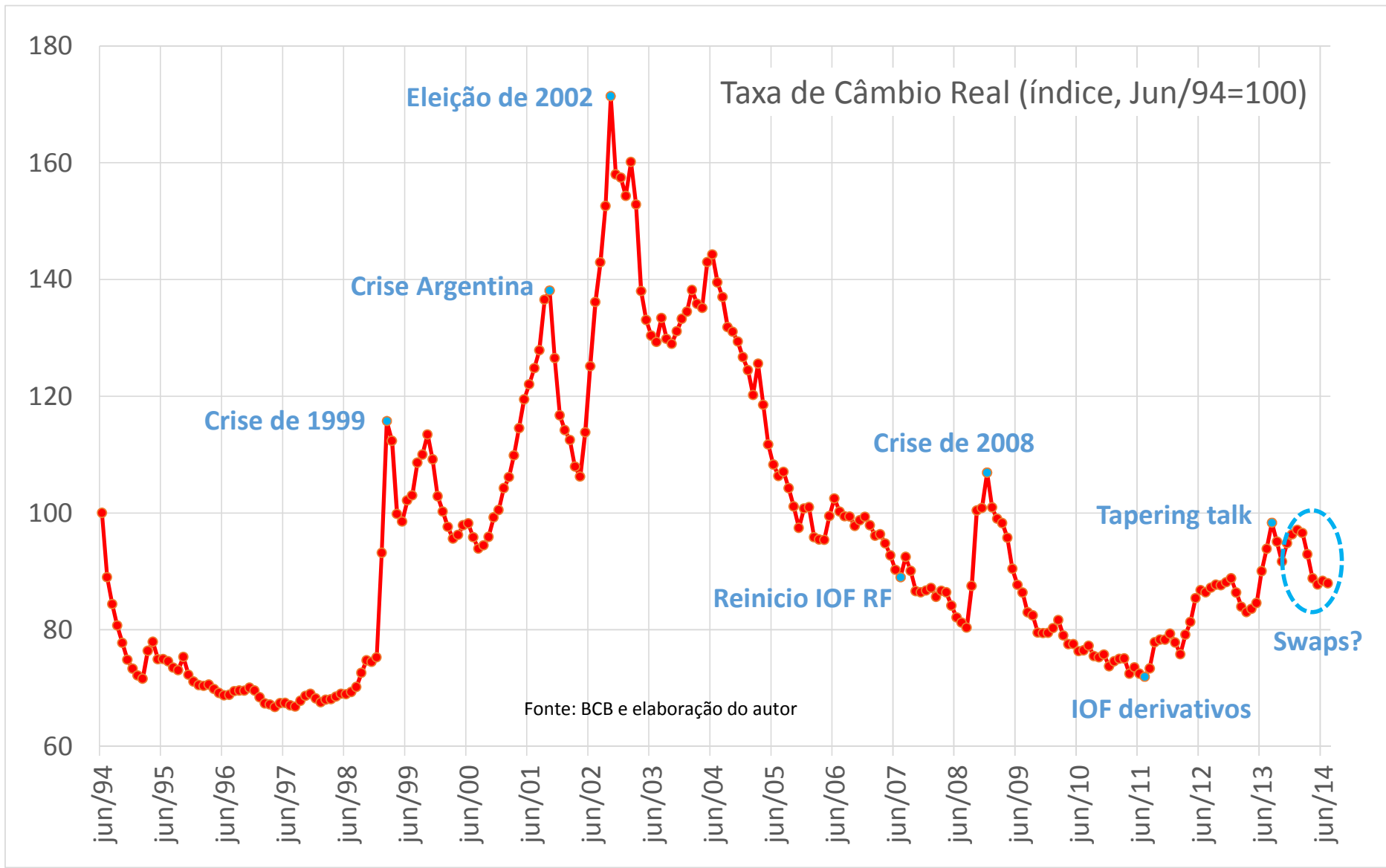
Nelson Barbosa

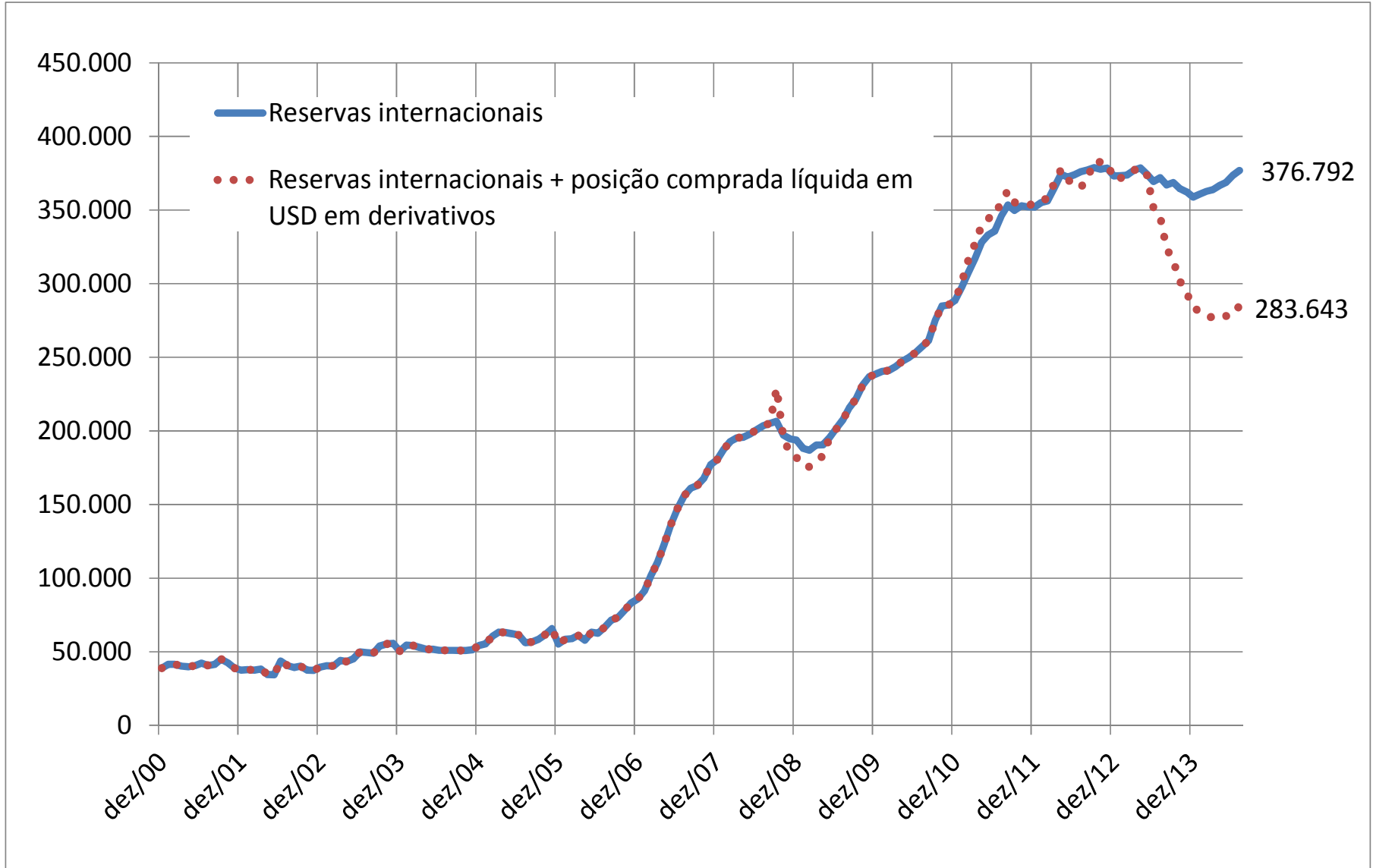
10º Fórum de Economia da EESP/FGV

São Paulo, 15 de setembro de 2014

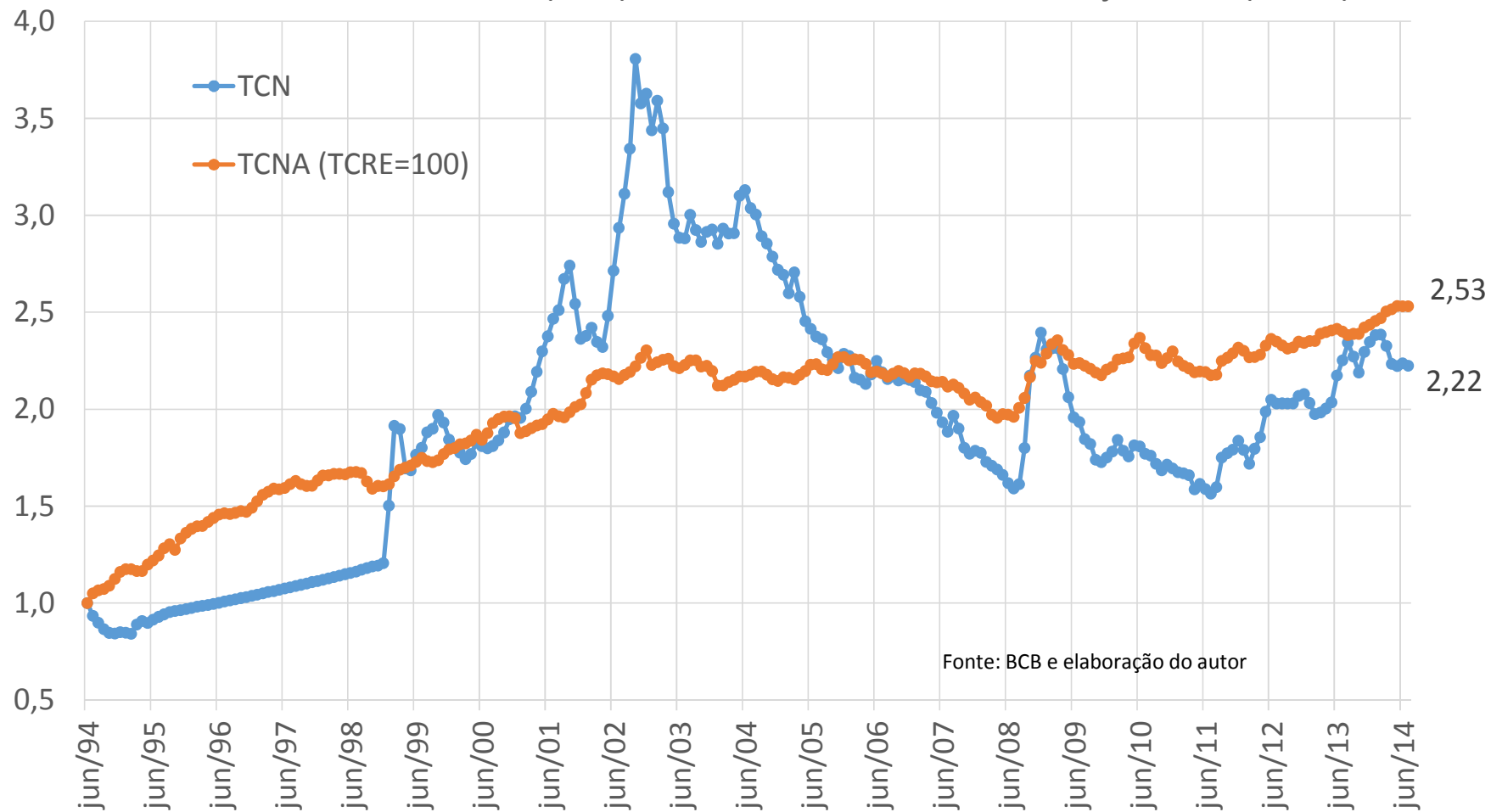
# **Desafio Cambial e Monetário**

Controlar a inflação sem depender da apreciação recorrente do real, pois uma taxa de câmbio real estável e competitiva é crucial para a diversificação produtiva da economia e elevação sustentável dos salários reais





Taxa de Câmbio Nominal (TCN) e Taxas de Câmbio Nominal Ajustadas (TCNA)

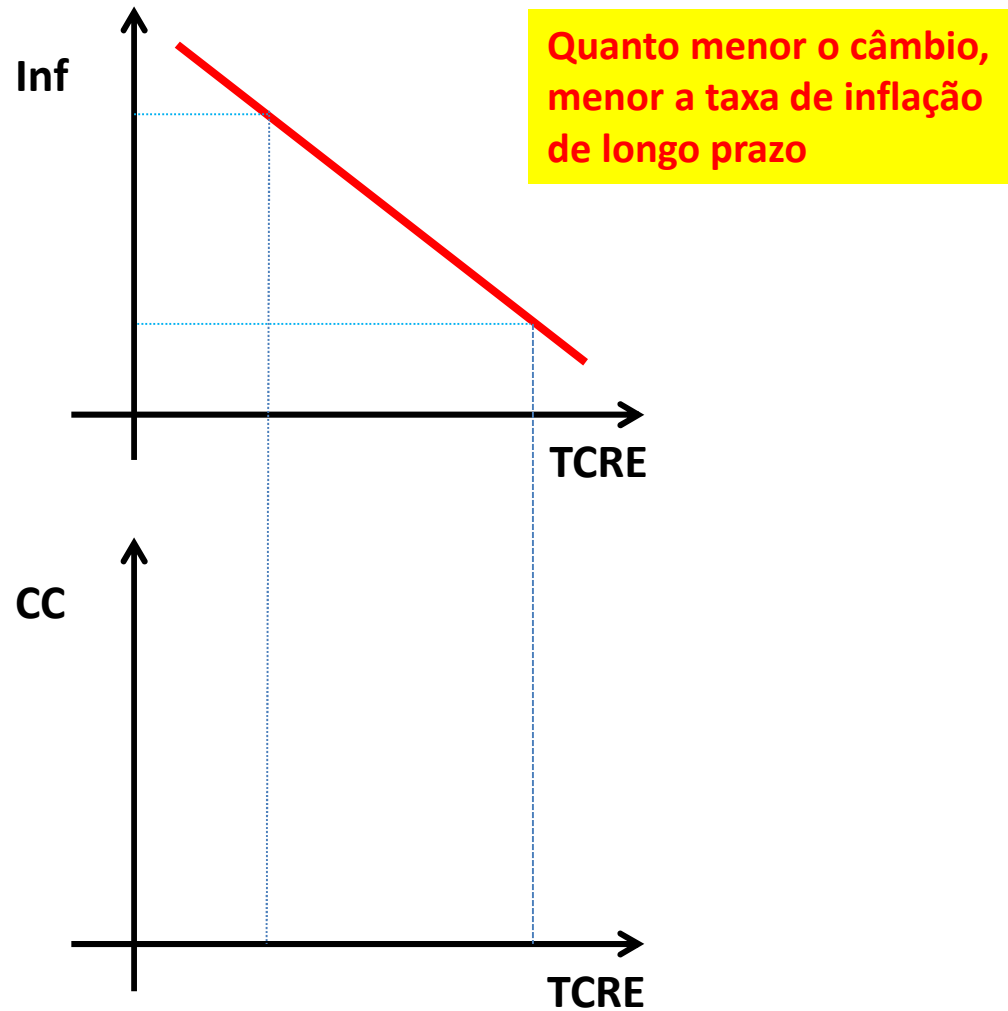


Fonte: BCB e elaboração do autor

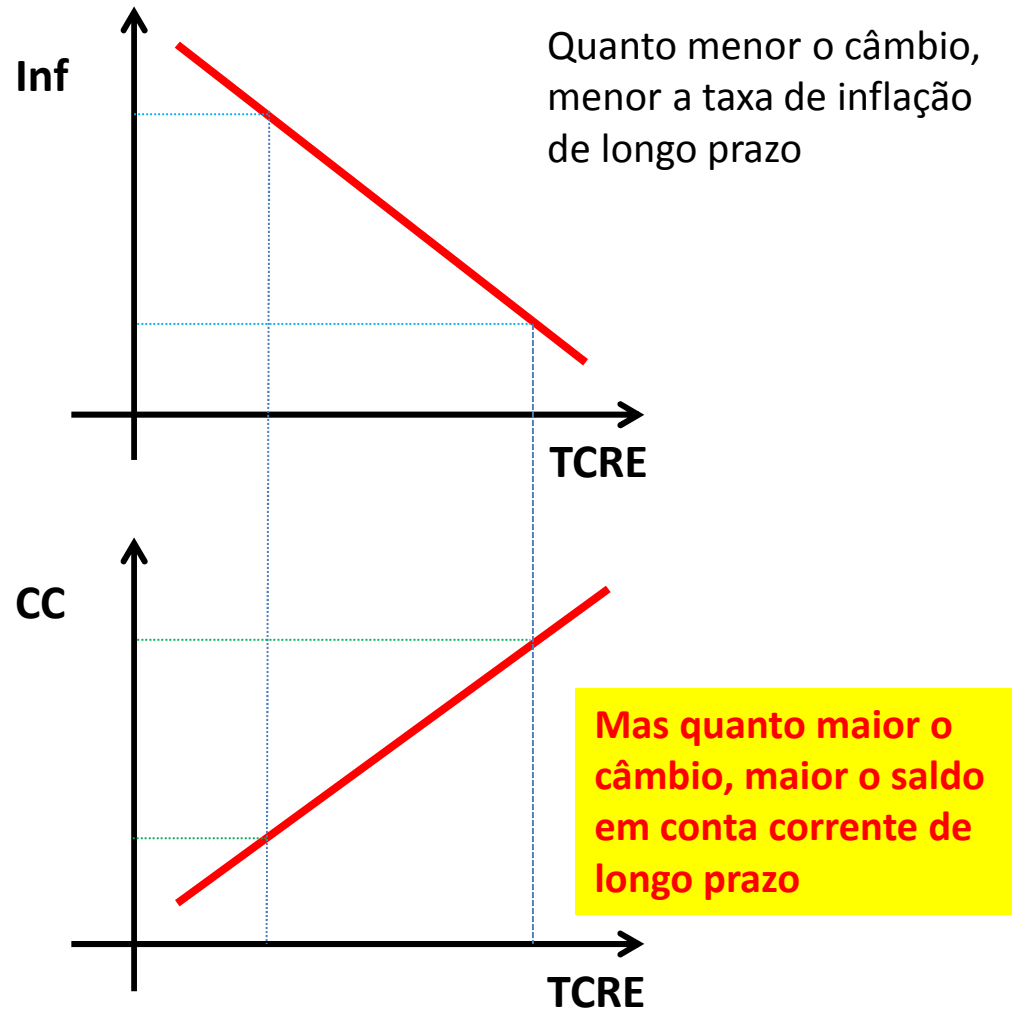
# 15 anos de metas de inflação

- BCB cumpriu a meta em 11 dos últimos 15 anos
- Houve redução da taxa de câmbio real em 8 dos 11 anos nos quais a meta de inflação foi cumprida
- Nos 3 anos nos quais a meta foi cumprida sem redução da taxa de câmbio real – 1999, 2012 e 2013 – o BCB contou com a ajuda de fatores não usuais de política macroeconômica

# Câmbio, Meta de Inflação, Saldo em Conta Corrente e Crescimento do PIB no Brasil

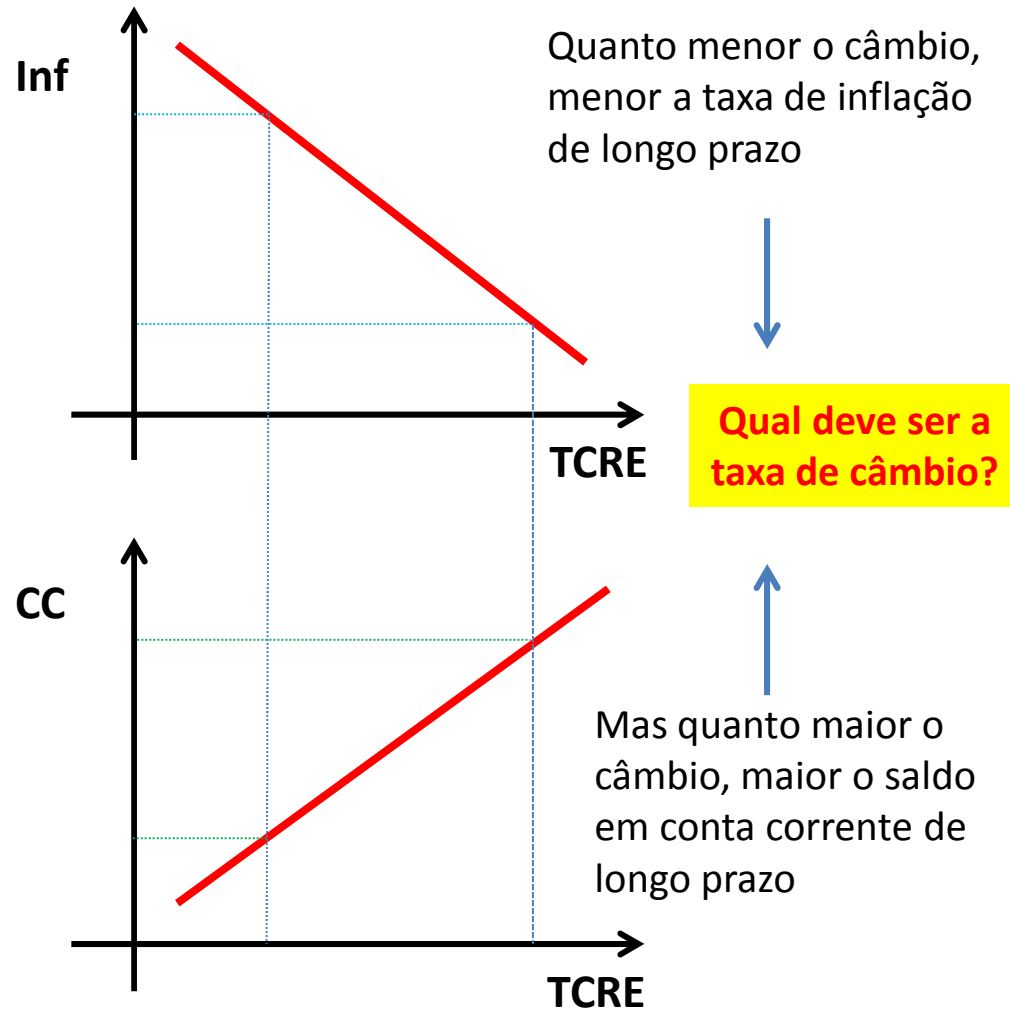


# Câmbio, Meta de Inflação, Saldo em Conta Corrente e Crescimento do PIB no Brasil

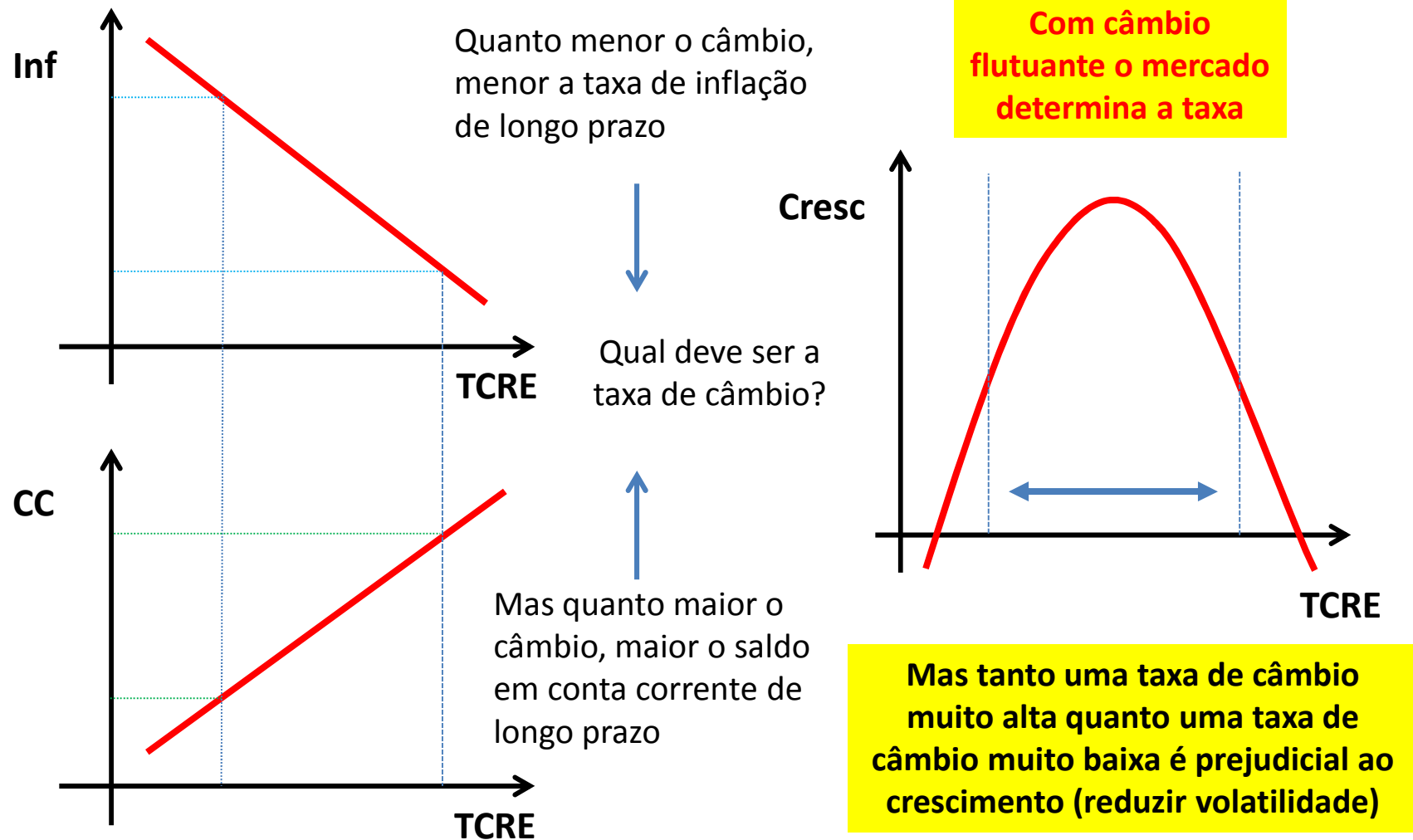




# Câmbio, Meta de Inflação, Saldo em Conta Corrente e Crescimento do PIB no Brasil



# Câmbio, Meta de Inflação, Saldo em Conta Corrente e Crescimento do PIB no Brasil



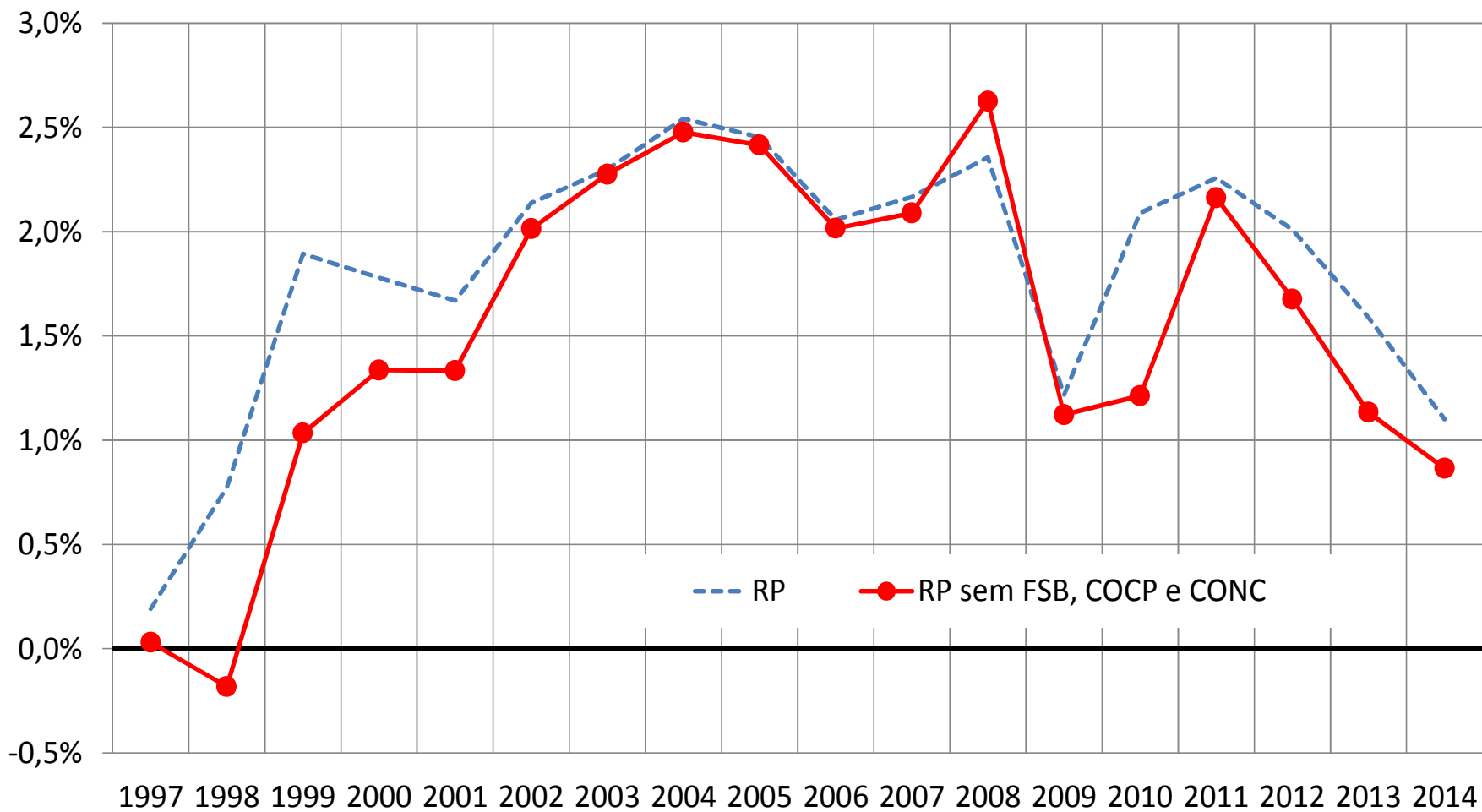
# Arte da Política Macroeconômica

- Sempre haverá uma linha tênue entre redução de volatilidade de controle do câmbio
- Pois não existe nem deve existir regra formal para operações cambiais num sistema de câmbio flutuante
- Mas na situação atual já está claro que as operações do BC foram excessivas (munição exagerada, muito antes do necessário)
- Hoje é melhor deixar o câmbio se ajustar às novas condições da economia, internas e externas

# Desafio Fiscal e Político

Recuperar a capacidade de geração de resultados primários recorrentes no valor necessário para manutenção da estabilidade fiscal e compatível com o atendimento das demandas da sociedade sobre o Estado

Resultado primário da União em % do PIB: resultado acima da linha e resultado excluindo operações com o Fundo Soberano do Brasil (FSB), Cessão Onerosa e Capitalização da Petrobras (COCP) e Concessões (CONC)



## Variação do gasto primário da União, em % do PIB, sem capitalização da Petrobras

	PT 2003-14	Lula 1 2003-06	Lula 2 2007-10	Dilma 2011-14
<b><u>Despesa Primária</u></b>	<b><u>3,3</u></b>	<b><u>1,2</u></b>	<b><u>0,5</u></b>	<b><u>1,6</u></b>
<b><u>Pessoal</u></b>	<b><u>-0,6</u></b>	<b><u>-0,4</u></b>	<b><u>0,0</u></b>	<b><u>-0,2</u></b>
<b><u>Transferências de renda</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>2,0</u></b>	<b><u>0,1</u></b>	<b><u>0,6</u></b>
Previdência Social	1,4	1,3	-0,2	0,3
Demais programas	1,3	0,7	0,3	0,3
<b><u>Subsídios e subvenções ampliados</u></b>	<b><u>0,9</u></b>	<b><u>0,2</u></b>	<b><u>-0,1</u></b>	<b><u>0,8</u></b>
<b><u>Custeio ajustado</u></b>	<b><u>0,1</u></b>	<b><u>-0,4</u></b>	<b><u>0,2</u></b>	<b><u>0,3</u></b>
Saúde	0,2	0,0	0,0	0,2
Educação	0,4	-0,1	0,2	0,2
Demais Ministérios	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1
<b><u>Investimento (sem MCMV)</u></b>	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>-0,2</u></b>	<b><u>0,4</u></b>	<b><u>0,1</u></b>

Fonte: IBRE/FGV, os dados de 2014 representam o valor acumulado em 12 meses até julho

## Variação do gasto primário da União, em % do PIB, sem capitalização da Petrobras

	PT 2003-14	Lula 1 2003-06	Lula 2 2007-10	Dilma 2011-14
<b><u>Despesa Primária</u></b>	<b><u>3,3</u></b>	<b><u>1,2</u></b>	<b><u>0,5</u></b>	<b><u>1,6</u></b>
<b><u>Pessoal</u></b>	<b><u>-0,6</u></b>	<b><u>-0,4</u></b>	<b><u>0,0</u></b>	<b><u>-0,2</u></b>
<b><u>Transferências de renda</u></b>	<b><u>2,7</u></b>	<b><u>2,0</u></b>	<b><u>0,1</u></b>	<b><u>0,6</u></b>
Previdência Social	1,4	1,3	-0,2	0,3
Demais programas	1,3	0,7	0,3	0,3
<b><u>Subsídios e subvenções ampliados</u></b>	<b><u>0,9</u></b>	<b><u>0,2</u></b>	<b><u>-0,1</u></b>	<b><u>0,8</u></b>
<b><u>Custeio ajustado</u></b>	<b><u>0,1</u></b>	<b><u>-0,4</u></b>	<b><u>0,2</u></b>	<b><u>0,3</u></b>
Saúde	0,2	0,0	0,0	0,2
Educação	0,4	-0,1	0,2	0,2
Demais Ministérios	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1
<b><u>Investimento (sem MCMV)</u></b>	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>-0,2</u></b>	<b><u>0,4</u></b>	<b><u>0,1</u></b>

Fonte: IBRE/FGV, os dados de 2014 representam o valor acumulado em 12 meses até julho

# Resultado Primário e Papel do Estado

- O resultado primário recorrente deve ser suficiente para manter a dívida líquida estável em % do PIB
- Mas o mesmo resultado primário pode ser obtido com diferentes valores de carga tributária
- O tamanho da carga tributária depende das demandas da sociedade sobre o Estado e da eficiência do Estado em atender a tais demandas
- E o desafio fiscal não se resume a simplesmente aumentar o resultado primário



# “Doze Trabalhos Fiscais” – 1 de 3

- 1) Diminuir perda fiscal com preços regulados (especialmente energia e combustível)
- 2) Continuar a reduzir a folha de pagamento da União em % do PIB
- 3) Estabilizar as transferências de renda, também em % do PIB
- 4) Continuar a aumentar o gasto público real per capita com educação e saúde

## **“Doze Trabalhos Fiscais” – 2 de 3**

- 5) Reduzir gasto com custeio não prioritário em % do PIB, com melhora de gestão (mais TIC)
- 6) Aumentar investimento público em transporte urbano e inclusão digital
- 7) Reduzir custo fiscal dos empréstimos da União aos bancos públicos (BNDES e TJLP)
- 8) Encaminhar solução para as dívidas dos Estados e Municípios sem comprometer o equilíbrio fiscal

## “Doze Trabalhos Fiscais” – 3 de 3

- 9) Realizar reforma do PIS-COFINS sem perda de receita
- 10) Completar reforma do ICMS sem redução do resultado primário
- 11) Aperfeiçoar e criar uma “saída suave” do SUPERSIMPLES (empreendedorismo)
- 12) Aumentar ainda mais a transparência do “gasto tributário” federal

# Preços Relativos e Espaço Fiscal

- A solução do impasse atual é **permitir o ajuste de preços relativos** – inclusive a taxa de câmbio e TIR das concessões – para estimular o investimento e aumentar a produtividade.
- E direcionar o espaço fiscal prioritariamente para a **continuação da inclusão social**, via transferências de renda e serviços públicos universais – o modelo de desenvolvimento para todos

# **Anexo: dados adicionais**

## Brazil: target and effective inflation

#	Year	Initial inflation target	Interval of tolerance (+/-)	Effective inflation	Did the BCB meet the inflation target	Nominal exchange rate, BRL/USD (annual average)	% change in the nominal exchange rate, BRL/USD	Real exchange rate index (annual average), jun/94=100	% change in the real exchange rate, BRL/USD	Additional observations
0	1998	NA	NA	1,65	NA	1,16	NA	70,6	NA	There was no inflation targeting
1	1999	8,0	2,0	8,94	YES	1,81	56,4	105,7	49,9	Target set in Jun/99
2	2000	6,0	2,0	5,97	YES	1,83	0,9	97,1	-8,1	Target set in Jun/99
3	2001	4,0	2,0	7,67	NO	2,35	28,4	120,6	24,1	Target set in Jun/99
4	2002	3,5	2,0	12,53	NO	2,92	24,3	133,2	10,5	Target set in Jun/00
5	2003	3,3	2,0	9,30	NO	3,08	5,4	137,9	3,5	Initial target set in Jun/01, then changed to 4%, with +/- 2.5% in Jun/02, and changed again to 8.5%, with no interval, in Jan/03.
6	2004	3,75	2,50	7,60	NO	2,93	-4,9	135,5	-1,7	Initial target set in jun/02, then changed to 5.5%, in jan/03
7	2005	4,50	2,50	5,69	YES	2,44	-16,8	110,5	-18,5	Target set in Jun/03
8	2006	4,50	2,00	3,14	YES	2,18	-10,6	98,7	-10,7	Target set in Jun/04
9	2007	4,50	2,00	4,46	YES	1,95	-10,5	91,6	-7,2	Target set in Jun/05
10	2008	4,50	2,00	5,90	YES	1,83	-5,8	89,1	-2,7	Target set in Jun/06
11	2009	4,50	2,00	4,31	YES	2,00	8,9	88,5	-0,7	Target set in Jun/07
12	2010	4,50	2,00	5,91	YES	1,76	-11,9	77,2	-12,8	Target set in Jun/08
13	2011	4,50	2,00	6,50	YES	1,67	-4,8	75,2	-2,6	Target set in Jun/09
14	2012	4,50	2,00	5,84	YES	1,95	16,7	84,3	12,2	Target set in Jun/10
15	2013	4,50	2,00	5,91	YES	2,16	10,4	90,1	6,9	Target set in Jun/11

## Evolução do gasto primário da União, em % do PIB, sem capitalização da Petrobras

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Despesa Primária</b>	<b>15,7</b>	<b>15,1</b>	<b>15,6</b>	<b>16,4</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>16,4</b>	<b>17,7</b>	<b>17,4</b>	<b>17,5</b>	<b>18,3</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>
<b>Pessoal</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
<b>Transferências de renda</b>	<b>6,4</b>	<b>7,1</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,4</b>	<b>8,5</b>	<b>8,1</b>	<b>8,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>	<b>9,2</b>	<b>9,5</b>	<b>9,1</b>
Previdência Social	5,7	6,3	6,5	6,8	7,0	7,0	6,6	6,9	6,8	6,8	7,2	7,4	7,1
Demais programas	0,7	0,7	1,1	1,2	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	2,0	2,1	2,0
<b>Subsídios e subvenções ampliados</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>
<b>Custeio ajustado</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>
Saúde	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6
Educação	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8
Demais Ministérios	1,5	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,1	1,0
<b>Investimento (sem MCMV)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>

Fonte: IBRE/FGV, os dados de 2014 representam o valor acumulado em 12 meses até julho

## Evolução do gasto primário da União em % do PIB, sem capitalização da Petrobras (classificação do IBRE/FGV – Gabriel e Nelson)

Rubricas	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>IV. DESPESA PRIMÁRIA</b>	<b>15,6</b>	<b>15,7</b>	<b>15,1</b>	<b>15,6</b>	<b>16,4</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>16,4</b>	<b>17,7</b>	<b>17,4</b>	<b>17,5</b>	<b>18,3</b>	<b>18,9</b>	<b>19,0</b>
Pessoal	4,80	4,81	4,46	4,31	4,30	4,45	4,37	4,31	4,68	4,42	4,33	4,24	4,19	4,20
Transferência de Renda	6,22	6,44	7,05	7,55	8,03	8,45	8,52	8,15	8,74	8,51	8,64	9,24	9,49	9,13
INSS	5,58	5,72	6,30	6,48	6,80	6,99	6,96	6,58	6,94	6,76	6,79	7,21	7,38	7,10
Aposentadorias	3,86	3,89	4,14	4,21	4,28	4,44	4,33	4,27	4,56	4,35	4,42	4,67	4,86	4,64
Pensão por Morte	1,35	1,37	1,47	1,43	1,56	1,64	1,62	1,43	1,63	1,63	1,64	1,74	1,76	1,76
Auxílios	0,31	0,40	0,45	0,66	0,74	0,74	0,69	0,53	0,48	0,51	0,50	0,51	0,53	0,52
Demais	0,06	0,07	0,24	0,19	0,22	0,17	0,31	0,36	0,27	0,26	0,23	0,29	0,22	0,18
BPC	0,21	0,23	0,26	0,39	0,43	0,49	0,53	0,53	0,58	0,59	0,60	0,67	0,69	0,74
Abono e Seg. Desemprego	0,43	0,49	0,49	0,49	0,53	0,62	0,68	0,67	0,83	0,79	0,82	0,89	0,91	0,79
Abono Salarial	0,07	0,09	0,10	0,13	0,13	0,18	0,19	0,20	0,21	0,25	0,25	0,26	0,26	0,18
Seguro Desemprego	0,36	0,40	0,39	0,36	0,41	0,44	0,48	0,48	0,62	0,54	0,57	0,62	0,65	0,61
Bolsa Família	NA	NA	NA	0,20	0,27	0,34	0,35	0,36	0,38	0,37	0,42	0,48	0,51	0,51
Subs. e Subv. Ampliado	0,35	0,16	0,36	0,29	0,48	0,40	0,38	0,20	0,21	0,25	0,44	0,55	0,85	1,05
Agronegócio	0,09	0,03	0,12	0,09	0,11	0,13	0,11	0,07	0,13	0,08	0,09	0,08	0,05	0,06
Fundos Regionais	0,08	0,02	0,06	0,07	0,07	0,09	0,08	0,09	0,09	0,09	0,09	0,10	0,10	0,09
MCMV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,04	0,18	0,25	0,29	0,35
Energia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,16	0,18
Compensação ao RGPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,19	0,36
Outros	0,19	0,11	0,18	0,13	0,30	0,18	0,18	0,04	-0,06	0,04	0,07	0,08	0,07	0,01
Custeio Ajustado	2,87	3,22	2,74	2,72	2,87	2,81	2,91	2,70	2,89	2,98	2,84	3,05	3,21	3,30
Saúde e Educação	1,82	1,83	1,71	1,71	1,78	1,70	1,78	1,75	1,89	1,96	2,03	2,22	2,22	2,40
Saúde	1,41	1,39	1,34	1,39	1,44	1,37	1,41	1,35	1,40	1,39	1,41	1,50	1,45	1,59
Educação	0,41	0,44	0,38	0,32	0,33	0,33	0,37	0,41	0,49	0,57	0,63	0,72	0,77	0,81
Demais	1,04	1,39	1,03	1,01	1,09	1,11	1,13	0,95	1,00	1,02	0,81	0,83	0,98	0,91
Investimentos (Ex-MCMV)	1,17	0,95	0,40	0,59	0,58	0,72	0,82	0,93	1,00	1,15	1,09	1,10	1,01	1,24
Min. Transportes	0,19	0,16	0,09	0,12	0,14	0,20	0,22	0,21	0,29	0,35	0,32	0,24	0,23	0,23
Min. Saúde	0,10	0,13	0,04	0,07	0,05	0,07	0,06	0,04	0,05	0,06	0,06	0,08	0,09	0,08
Min. Educação	0,06	0,06	0,03	0,03	0,02	0,04	0,05	0,08	0,09	0,15	0,15	0,22	0,14	0,19
Min. Defesa	0,13	0,14	0,06	0,06	0,08	0,08	0,10	0,11	0,12	0,19	0,16	0,18	0,17	0,20
Demais Ministérios	0,69	0,47	0,18	0,31	0,28	0,33	0,40	0,49	0,44	0,39	0,40	0,38	0,38	0,54
Demais Despesas	0,16	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12	0,13	0,14	0,13	0,15	0,15	0,14	0,13

Fonte: Metodologia da FGV/ IBRE, por função econômica do gasto público não financeiro



## Metodologia da FGV/IBRE

- ✓ **Transferência de Renda; Demais:** Sentenças Judiciais e Salário Maternidade
- ✓ **Subsídios e Subvenções Ampliado:** PSI, Proex, Pronaf e FND
- ✓ **Custeio Ajustado; Demais:** Conta residual
- ✓ **Investimentos:** Considera PAC e ou PPI
- ✓ **Demais Despesas:** Transferência do TN ao BCB, Despesas do BCB e outras