

II Fórum FCE – Política Econômica

Carlos Águedo Paiva

Prof. Dr. e Coordenador Adjunto do PPG em Desenvolvimento Regional da FACCAT.

Diretor Presidente da Paradoxo Consultoria Econômica

E se eu fosse Ministro da Fazenda, o que faria?

- Esta questão tem três dimensões
- A primeira, diz respeito ao diagnóstico da Economia Brasileira contemporânea e a relação e hierarquia dos seus gargalos e problemas
- A segunda diz respeito à referência teórica que adoto. Esta perspectiva é que vai definir quais os instrumentos eu mobilizaria para o enfrentamento dos problemas apontados no diagnóstico.
- A terceira questão diz respeito aos limites e possibilidades de se fazer política econômica a partir do Executivo e sem maioria no Congresso.
- Vou enfrentar estas questões de trás para frente. Assim, vou do mais simples ao mais complexo.

O Problema Bacen

- Desde 2003 – vale dizer, desde a posse de Lula – até 2016 – mais exatamente, até o impeachment que tirou Dilma (e, por extensão, o PT) do Executivo nacional – o Bacen ganhou uma extraordinária autonomia no Brasil vis-à-vis o Executivo.
- De certa forma a “Carta aos Brasileiros” foi um compromisso com a manutenção da política de controle da inflação e de gestão da dívida pública. Este compromisso se expressou na indicação do banqueiro Meirelles para o Bacen.
- Dilma tentou recuperar o controle do Bacen indicando o bancário Tombini. Mas, a partir de 2013, este deixou de submeter suas decisões sobre juros à equipe da Fazenda e à própria presidenta.
- O primeiro problema que precisamos enfrentar no Brasil diz respeito à excessiva autonomia do Bacen. Afinal, é ele que define a taxa de juros, a taxa de câmbio, a exposição competitiva da indústria nacional e a concorrência interbancária. Numa economia profundamente financeirizada, o controle destas variáveis não pode se dar sem o monitoramento do Executivo.

Referência Teórica

- Minha referência mais geral é institucionalista. Isto significa dizer que os principais economistas que organizam meu sistema de pensamento são Smith, Marx, Keynes, Schumpeter, Kalecki e North.
- No Brasil, minhas referências estão vinculadas ao nacional-desenvolvimentismo, o que envolve desde a Cepal do grande Furtado até a atual escola de Campinas, de Tavares e Possas..
- Não obstante, sou absolutamente refratário a qualquer escolastismo e dogmatismo e excludência. Existem grandes economistas nas mais diversas escolas. A PUC do Rio gerou trabalhos seminais, especialmente no tema da inflação e seu controle. E continua gerando, através de Lara Resende, por exemplo.
- Igualmente bem, há uma rica tradição na USP e na FGV. Bresser-Pereira é o mais original dos paulistas.
- Na verdade, nos dias que correm, vejo mais originalidade e contribuição pragmática e operacional em Bresser e Resende do que em qualquer economista da tradição cepalino-campineira.

O Debate Contemporâneo

Estou de pleno acordo com Lara Resende quando ele diz que

“A Macroeconomia chegou num impasse total. Os economistas ficaram tão encantados com a formalização que passaram a formalizar em excesso. A profissão colocou-se diante de um dilema: o formalismo versus realismo. Por incrível que pareça, optou pelo formalismo. Se os modelos são elegantes, mas irrealistas, dane-se a realidade.

Nos modelos macroeconômicos contemporâneos, operamos com inúmeras variáveis. Quando introduzimos a hipótese de expectativas racionais, o número de variáveis cresce exponencialmente. Os testes estatísticos nos mostram correlações, mas não causalidade. A solução é definir as variáveis exógenas, toma-las como parâmetros e calibrar os modelos para adequá-los aos dados disponíveis. Mas, assim, provamos o que quisermos. parametrizá-las e calibrá-las.

Isto é uma impostura. Você calibra para encontrar o que você quer. E ainda esconde as hipóteses mais estapafúrdias por trás das equações.

MACROECONOMIA HOJE É UMA BRINCADEIRA. MAS É UMA BRINCADEIRA PERIGOSA. PORQUE AS PESSOAS USAM A FORMALIZAÇÃO PARA DAR LEGITIMIDADE A POSIÇÕES POLÍTICO-IDEOLÓGICAS QUE SE ESCONDEM ATRÁS DE UM QUADRO CHEIO DE EQUAÇÕES.”

André Lara Resende

Debate no Insper – 17 de dezembro de 2017

O Debate Contemporâneo (2)

- Do meu ponto de vista, Lara Resende é um dos maiores economistas brasileiros contemporâneos. E mais do que um grande economista, é um homem cada vez mais raro no nosso meio: alguém que coloca seu compromisso com a ciência acima de suas convicções e interesses político-ideológicos ou financeiros. A despeito de sua filiação ao liberalismo e suas críticas ao desenvolvimentismo das mais diversas inflexão, não faz coro ao arrogante consenso dos macroeconomistas e econometristas do *mainstream* contemporâneo. Pelo contrário: com a autoridade de alguém da *entourage* do rei, fotografa e mostra ao mundo a nudez do monarca.
- Não obstante, tenho grandes diferenças com o autor. Especialmente em dois planos:
- 1) A despeito de perceber a dimensão de **circularidade** de todos os modelos de expectativas racionais – que pressupõem que os não-economistas conheçam e operem de acordo com o modelo “correto”, que acaba de ser “descoberto-criado” pelo teórico-modelista – não extrai todas as consequências desta percepção. E acaba incorrendo nos dois equívocos que critica: 1.1) a hipostasia de modelos irrealistas; 2) a imputação de conhecimentos aos operadores do mercado (por exemplo, da hipótese neo-fisheriana de que a elevação da taxa nominal de juros alavanca as expectativas de inflação) que a quase totalidade de seus colegas de profissão recusa ou simplesmente desconhece.

O Debate Contemporâneo (3)

- 2) Subestima a “prova do pudim” e joga a criança fora com a água suja a partir de sua crítica das “demonstrações empíricas”.
- Resende está correto ao negar pertinência aos sofisticados testes econométricos “devidamente calibrados” que provam qualquer tese que se queira. Mas ao fechar a porta do falso empirismo, reabre a janela do irrealismo formalista das expectativas racionais.
- Para ir no ponto: não recuso as expectativas racionais em geral. Muth estava certo em sua crítica aos modelos de “teia de aranha” para a precificação em mercados perfeitamente competitivos. Quem é “da área” tem condições de perceber e abstrair os desequilíbrios, formando expectativas de preço com base nas condições “normais”. Mas não existem profissionais “da área de macroeconomia”, capazes de ver mais longe que os próprios economistas. O erro de toda a Macro de Expectativas Racionais – inclusive Lara Resende – é pretender que “todos (exceto os economistas) conhecem o funcionamento normal do sistema”.
- No plano da Macro – onde se formam as expectativas sobre inflação, câmbio e taxa de crescimento do PIB no período subsequente – as expectativas são adaptativas e o peso da incerteza se resolve na busca frenética por segurança e liquidez. Se resolve em crises.

Para ir no ponto

- Discordo de Resende quando ele diz que a relação entre taxa de juros e inflação é direta (ao contrário do que o mainstream sempre pretendeu, e como apregoava Dilson Funaro) e também discordo de sua leitura de que a curva de Phillips não passou nos recentes testes de desemprego elevado.
- Não é porque as justificativas do mainstream estavam erradas – e sempre estiveram – que os seus prognósticos também estavam.
- A taxa de juros coloca a inflação sob controle através de seu efeito sobre o câmbio e, por consequência, sobre a variação de preços dos tradables e dos monitorados submetidos a regras de indexação pela inflação global]
- E a ortodoxia fiscal é funcional na medida em que alavanca o desemprego e deprime o poder de barganha da classe trabalhadora pela elevação dos salários nominais. Os salários são o principal componente de custo da economia. E a base da indexação geral. Isto fica evidente na tabela do próximo slide.

Período	Ano	ipcatot	ipcatra	ipcaNNtr a	ipcamon
PUC Rio	1994	18,57%	13,47%	32,75%	2,82%
	1995	22,41%	10,55%	35,52%	28,17%
	1996	9,56%	2,24%	13,81%	20,24%
	1997	5,22%	1,50%	4,39%	18,33%
	1998	1,66%	1,19%	1,48%	3,23%
	1999	8,94%	11,27%	1,63%	20,89%
	2000	5,97%	3,64%	3,72%	12,90%
	2001	7,67%	7,30%	5,72%	10,78%
	2002	12,53%	14,86%	7,48%	15,32%
Palocci	2003	9,30%	8,69%	6,65%	13,20%
	2004	7,60%	6,28%	6,85%	10,20%
	2005	5,69%	2,74%	6,36%	8,98%
Dilma - Mantega	2006	3,14%	1,31%	4,01%	4,28%
	2007	4,46%	4,73%	6,68%	1,65%
	2008	5,90%	6,97%	7,10%	3,28%
	2009	4,31%	2,63%	5,53%	4,74%
	2010	5,91%	6,87%	7,28%	3,13%
	2011	6,50%	4,41%	8,59%	6,20%
	2012	5,84%	4,47%	8,46%	3,65%
	2013	5,91%	6,01%	8,43%	1,54%
	2014	6,41%	5,95%	7,43%	5,32%
Levy - Meirelles	2015	10,67%	8,29%	8,67%	18,07%
	2016	6,29%	6,76%	6,35%	5,50%
	2017	2,95%	-0,53%	2,95%	7,99%
	2018	0,92%	-0,33%	1,55%	1,59%
Total		397,65%	311,59%	438,92%	507,03%
Média Anual		6,63%	5,82%	6,97%	7,48%

A inflação brasileira

- A tabela anterior carrega uma “montanha” de conteúdo.
- Em primeiro lugar, vale notar a divisão em períodos. Ela não segue “o presidente”, mas a linha orientadora da política fiscal e sua maior ou menor colaboração com a política monetária (sempre) ortodoxa e comandada pelo Bacen.
- Ao dividir em 3 subgrupos o IPCA total, acompanhamos as inflexões das políticas econômicas.
- Em negrito, esta a inflação mais elevada. Com fundo azul, a menor.
- Ao longo de todo o período de 25 anos, a inflação em tradables apresentou a menor taxa acumulada e foi a menor em 12 anos. Os preços dos tradables seguem o câmbio
- Nos anos PUC, Palocci e Levy-Meirelles, a inflação nos monitorados tende a ser a mais elevada
- A inflação em não-tradables ocupa o primeiro lugar nos anos Dilma-Mantega, quando a taxa de desemprego era baixa e o controle sobre os monitorados foi aprofundado.

A inflação brasileira (2)

- Mas a informação mais importante que a tabela 1 nos traz é que a inflação brasileira não está sob controle.
- Tomemos apenas países de desenvolvimento similar ou menor. No mesmo período a inflação na Bolívia foi de 171%, na China foi de 68%, no Camboja foi de 67%, na Grécia foi de 45%, no Lesoto foi de 83%, no Panamá foi de 53% e no Paraguai foi de 114%
- E isto a despeito dos juros cronicamente elevados no Brasil, de superávits primários acima da média mundial e de recorrentes apelos ao desemprego.
- Como explicar isto?
- Antes de tentar, vamos tomar contato com mais duas informações a evolução do câmbio real e a evolução dos principais agregados macroeconômicos.

Evolução da Taxa de Câmbio Nominal x Real (94 – 18)

Período	Agro	Ind Ext Min	Ind Transf	CC	Serv - total	VAB	PIB	CF	CG	FBKF	X	M	BC
PUC-Rio (96-02)	4,33%	5,05%	0,57%	1,50%	2,44%	2,21%	2,17%	1,71%	1,50%	0,61%	6,99%	0,29%	6,80%
Palocci (03-05)	3,39%	3,62%	4,63%	-0,40%	3,21%	3,28%	3,35%	2,56%	2,48%	2,04%	11,98%	5,83%	8,86%
Dilma-Mantega (06-14)	3,39%	3,59%	0,94%	5,29%	3,65%	3,28%	3,52%	4,75%	2,59%	6,00%	2,08%	9,93%	-8,98%
Levy- Meirelles (15-17)	3,50%	2,38%	-4,23%	-6,59%	-1,70%	-1,76%	-2,04%	-2,23%	-0,68%	-8,86%	4,67%	-6,61%	27,11%
Todo Período (96-17)	3,70%	3,89%	0,59%	1,61%	2,46%	2,24%	2,29%	2,51%	1,78%	1,60%	5,29%	3,88%	2,71%