



MACROECONOMIA

CONTEXTO BRASILEIRO

ZORAIDE DA FONSECA COSTA

Caros alunos,

Esse ebook é um pdf interativo. Para conseguir acessar todos os seus recursos, é recomendada a utilização do programa Adobe Reader 11.

Caso não tenha o programa instalado em seu computador, segue o link para download:

<http://get.adobe.com/br/reader/>

Para conseguir acessar os outros materiais como vídeos e sites, é necessário também a conexão com a internet.

O menu interativo leva-os aos diversos capítulos desse ebook, enquanto as setas laterais podem lhe redirecionar ao índice ou às páginas anteriores e posteriores.

Nesse *pdf*, o professor da disciplina, através de textos próprios ou de outros autores, tece comentários, disponibiliza links, vídeos e outros materiais que complementarão o seu estudo.

Para acessar esse material e utilizar o arquivo de maneira completa, explore seus elementos, clicando em botões como flechas, linhas, caixas de texto, círculos, palavras em destaque e descubra, através dessa interação, que o conhecimento está disponível nas mais diversas ferramentas.

Boa leitura!

SUMÁRIO



APRESENTAÇÃO

Esse *e-book* serve de material complementar para a disciplina de macroeconomia. Apresenta uma introdução da macroeconomia para entender sua importância e objetivo. E quais são os instrumentos que utiliza para atingir esses objetivos.

Todos os dias, principalmente no momento de pandemia, escuta-se falar sobre como recuperar uma economia estagnada, como conter um processo inflacionário, gerar emprego, controlar câmbio e consequentemente aumentar o produto interno bruto (PIB). Há uma linha muito tênue entre política e economia, pois nem sempre os interesses políticos, vêm ao encontro dos econômicos. O governo é o agente econômico da macroeconomia, fundamental para estabilizar uma economia. É por ele que se resolve os problemas econômicos. Para isso utiliza dos principais instrumento de política macroeconômica, fiscal, monetária, cambial e de rendas.

Nem sempre essas políticas macroeconômicas surtem o efeito esperado, pois as economias estão sujeitas a choques, expectativa e incertezas. Por ser uma ciência social aplicada a macroeconomia considera, nas suas análises, que com tudo mais constante, determinada política soluciona o processo inflacionário e gerar mais emprego. Um exemplo disso é a crise que se iniciou no final de 2019, com a pandemia de COVID-19.

Por fim, estuda-se o comportamento da economia brasileira, após o período de implantação do Plano Real, e o comportamento dos grandes agregados como inflação, desemprego, taxa de juros, câmbio e produto interno bruto.

1. ASPECTOS HISTÓRICOS E CONCEITUAIS DA TEORIA MACROECONÔMICA

O conceito clássico da economia liberal de Adam Smith e Lei de Say, de que a economia se ajusta automaticamente com sua “mão invisível”, e que toda oferta cria uma demanda, sendo que no longo prazo preços e quantidades ofertadas se autorregulam, caiu por terra, após a crise de 1929, provocada por uma série de fatores, que desencadeou na queda da bolsa de valores de Nova York. O termo macroeconomia teve seu início com o economista norueguês Ragnar Frisch (1895-1973) em 1933. Mas, sua evolução e aplicação mais importante ocorreu a partir de 1930, com o livro de **John Maynard Keynes** (1883-1946) “*A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*”.

Vamos saber um pouco mais sobre Keynes?

Keynes, num conceito mais moderno da macroeconomia, enfatiza a demanda efetiva, entendida também como demanda agregada, refutando o conceito de que a oferta é a força motriz do crescimento econômico. Para Keynes a recessão, ou sua versão piorada, a depressão, não é um fenômeno de longo prazo e o mercado sozinho não deve lidar com ela. Nesse caso, se o setor privado não está preparado para gastar e suprir a demanda necessária para manter a economia em equilíbrio, que o governo o faça, por meio de políticas econômicas, fiscal, monetária e de rendas. O governo, que faz parte dos agentes econômicos, só precisa manter um orçamento equilibrado no médio prazo. No curto

prazo cabe ao Governo intervir na economia quando o nível da demanda for insuficiente (PASSOS; NOGAMI, 2017; BLANCHARD, 2011).

Ele explica que o valor dos bens e serviços produzidos pelas empresas tem uma contrapartida de renda, que são os salários, juros, aluguéis, impostos e lucros; que essas rendas, encaradas como custos pelas empresas, na verdade vão ser gastas em novos bens e serviços, retornando às empresas. O mesmo raciocínio vale para a economia em seu conjunto, se parte da população não pode gastar, por não ter um emprego, a economia estará impossibilitada de produzir em níveis mais altos e de crescer. Um outro problema é que no sistema econômico existem vazamentos no **fluxo circular de renda**, pois nem tudo que é produzido é consumido, devido que parte da renda é destinada para poupança, pagamento de impostos e importações. No caso da poupança, parte da renda fica entesourada nos bancos, e essa renda deve ser emprestada para investimentos em produção. Os impostos pagos são retirados do fluxo circular de renda, e devem ser devolvidos por meio de políticas de gastos governamentais. Já as importações, que são as compras de bens e serviços estrangeiros, também causam impacto no fluxo circular de renda, no caso de uma economia aberta. Assim, Keynes destaca a importância do papel do governo para direcionar a economia para o crescimento econômico, corrigindo os vazamentos no fluxo circular de renda (PASSOS; NOGAMI, 2017; BLANCHARD, 2011).

Entenda melhor o fluxo circular de renda

O que é Macroeconomia?

Ramo da teoria econômica que trata da evolução da economia como um todo, analisando a determinação e o comportamento dos grandes agregados, como: renda e produto nacional (PIB), investimento, poupança e consumo agregado, nível geral de preços, emprego e desemprego, estoque de moeda taxa de juros e balanço de pagamento e taxa de câmbio (BLANCHARD, 2011, p. 34).

O principal objetivo da macroeconomia é manter o equilíbrio econômico. Ocupa-se em conter a instabilidade econômica, utilizando de políticas de estabilização, também denominadas de políticas econômicas. As principais variáveis que são foco dessas políticas, são alto nível de emprego, estabilizar preços (controle inflacionário), distribuição de renda socialmente justa, comércio internacional e, conseqüentemente, manutenção do crescimento econômico. A questão principal macroeconômica é que para manter essas variáveis em equilíbrios (desemprego, inflação e produto interno bruto - PIB), com um mínimo de estabilidade, é preciso aplicar essas políticas de forma cautelosa, sem causar mais problemas econômicos. Um dos principais problemas econômicos é como equilibrar **inflação** e desemprego sem desequilibrar o produto interno bruto (PIB). O produto interno bruto – PIB, é a principal medida de riqueza de um país, uma estatística que visa medir o valor total de uma economia, num determinado período. É a soma do valor de mercado de todos os milhões de tipos de produtos e serviços, produzidos dentro de determinado ano (SACHS; LARRAIN, 1995; FROYEN, 2017).

A macroeconomia utiliza como principais instrumentos para resolver problemas econômicos, as políticas macroeconômicas.

As **políticas macroeconômicas** consistem no conjunto de ações governamentais que são planejadas para alcançar determinadas finalidades relacionadas com a situação econômica de um país, uma região ou um conjunto de países. Envolve a atuação do governo sobre a capacidade produtiva (produção agregada) e despesas planejadas (demanda agregada), com o objetivo de permitir à economia operar em pleno emprego, com baixas taxas de inflação e distribuição justa de renda, se concentra em fazer determinada economia crescer e/ou manter o crescimento de forma equilibrada. Os principais instrumentos de políticas macroeconômicas, são as: políticas fiscais, monetárias e de crédito, política cambial e comercial, e a política de rendas. Elas podem ser expansionistas ou contractionistas, tudo depende de como se encontra o ambiente macroeconômico. Pode ser expansionista, quando a economia se encontra em baixo crescimento e contractionista quando apresenta uma persistente inflação (DORN-BUSCH; FISCHER, 2006; BLANCHARD, 2011).

INSTRUMENTOS DAS POLÍTICAS MACROECONÔMICAS

- Política fiscal;
- Política monetária e de crédito;
- Política cambial e comercial;
- Políticas de rendas.

A política econômica consiste no conjunto de ações governamentais que são planejadas para atingir determinadas finalidades relacionadas com a situação econômica de um país, uma região ou um conjunto de países.

A seguir, apresenta-se cada um desses instrumentos e na unidade 3 (*e-book*) os reflexos deles na economia brasileira.

1.1 Política Fiscal

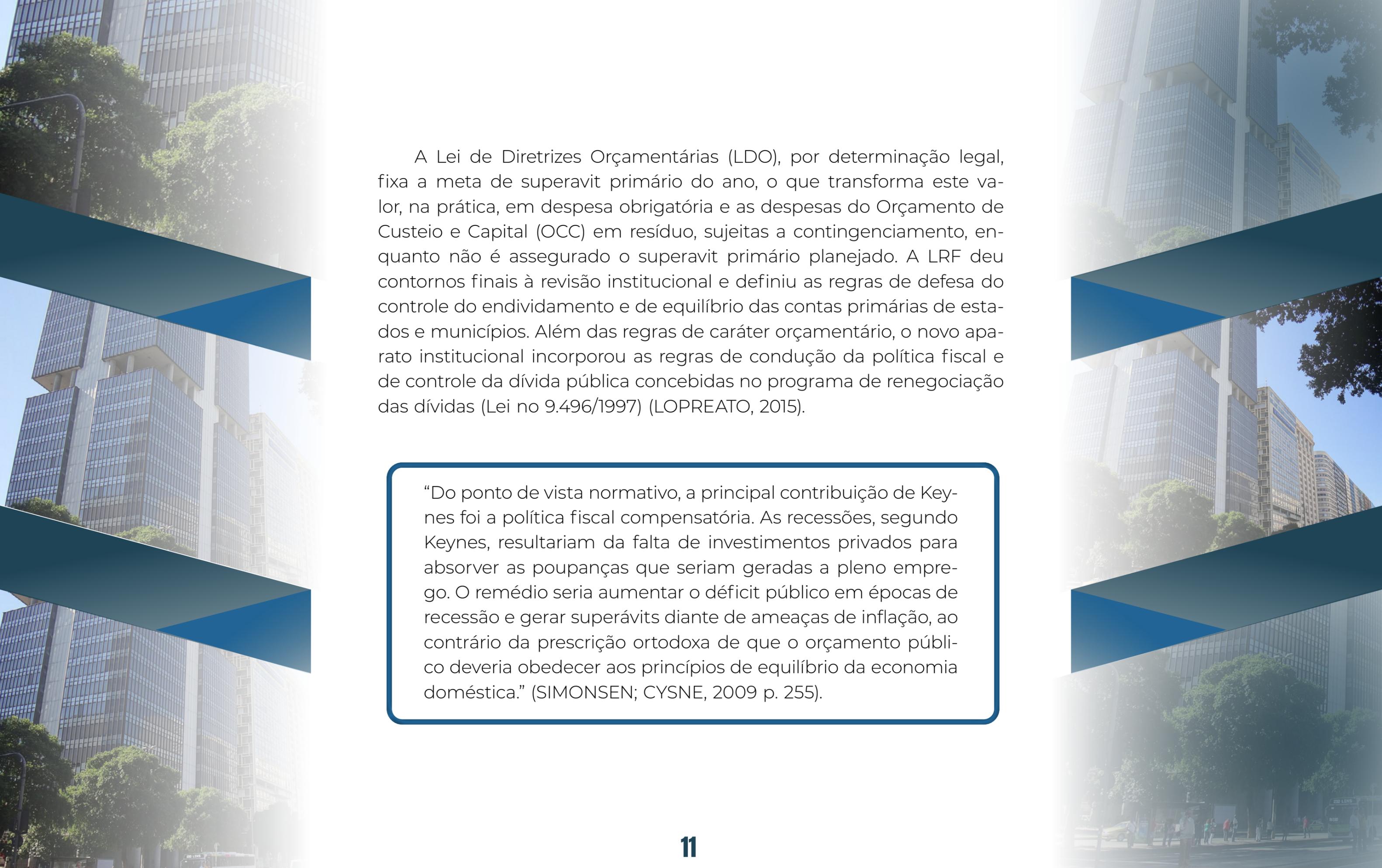
Por política fiscal entende-se a atuação do governo no que diz respeito à arrecadação de impostos e aos gastos. O principal objetivo da política fiscal é:

- Arrecadação de tributos (política tributária);
- Controle de despesas públicas (política de gastos);
- Utilizada para estimular/inibir os gastos do setor privado em consumo e em investimentos;
- Redução da inflação – as medidas são a diminuição de gastos públicos e/ou o aumento da carga tributária, que inibe o consumo e o investimento;

- Maior crescimento e emprego – as medidas seriam no sentido inverso, um aumento dos gastos públicos, para elevar a demanda agregada.

A política fiscal pode ser expansionista ou contracionista. Quando o governo aplica uma política expansionista, ele aumenta os seus gastos, reduz impostos e taxas para, essencialmente reverter um processo de recessão econômica. A política contracionista, tem uma finalidade oposta, utilizada para reduzir e conter uma inflação persistente. O governo aumenta impostos e taxas, esse tipo de política tem um efeito negativo no nível de produto (PIB). Em 1999, um importante passo na direção da recondução dos desequilíbrios fiscais e externos foi dado. Promoveu-se tríplice mudança de regime, envolvendo os regimes cambial, monetário e fiscal.

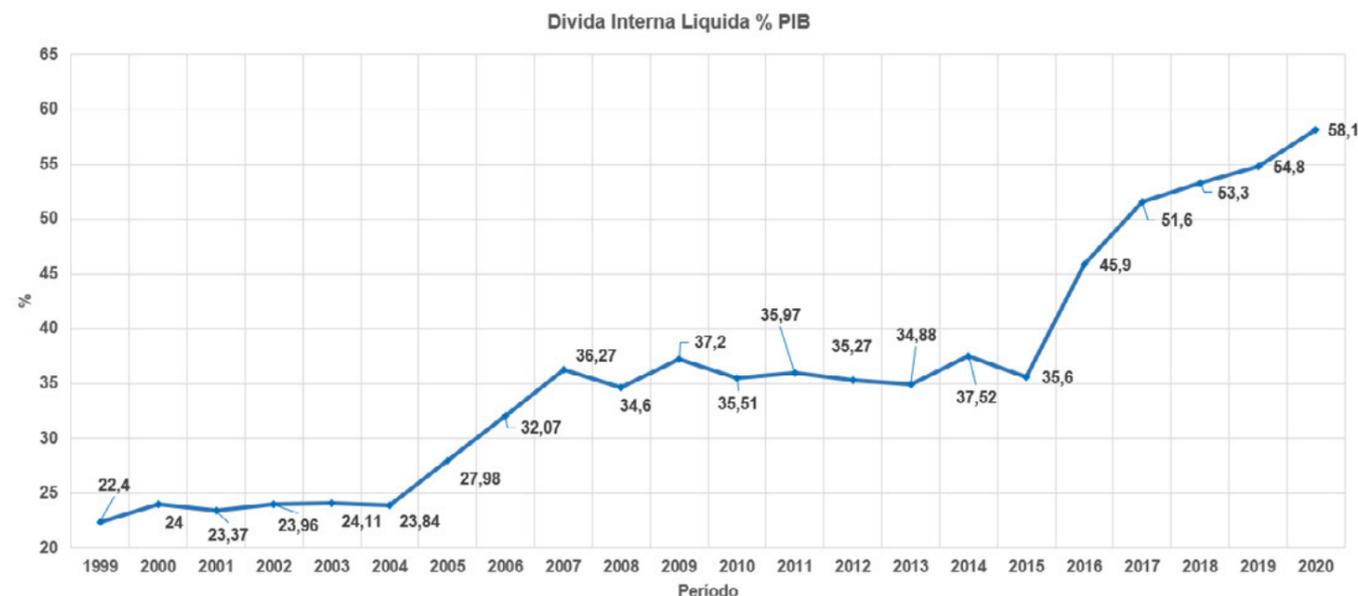
Leite (2000) destaca a necessidade de atender a esses objetivos de forma eficiente, pois não basta tributar e gastar, a política fiscal deve atender, também, aos objetivos da evolução social e desenvolvimento econômico do país. No ano de 2000, no Brasil, foi instituído um importante instrumento de credibilidade fiscal, a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), um importante aparato jurídico, que coloca restrições orçamentárias ao governo, fazendo com que a administração pública maneje as verbas discricionárias entre suas prioridades, como atingir as metas de superávit primário e os investimentos públicos.



A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), por determinação legal, fixa a meta de superavit primário do ano, o que transforma este valor, na prática, em despesa obrigatória e as despesas do Orçamento de Custeio e Capital (OCC) em resíduo, sujeitas a contingenciamento, enquanto não é assegurado o superavit primário planejado. A LRF deu contornos finais à revisão institucional e definiu as regras de defesa do controle do endividamento e de equilíbrio das contas primárias de estados e municípios. Além das regras de caráter orçamentário, o novo aparato institucional incorporou as regras de condução da política fiscal e de controle da dívida pública concebidas no programa de renegociação das dívidas (Lei no 9.496/1997) (LOPREATO, 2015).

“Do ponto de vista normativo, a principal contribuição de Keynes foi a política fiscal compensatória. As recessões, segundo Keynes, resultariam da falta de investimentos privados para absorver as poupanças que seriam geradas a pleno emprego. O remédio seria aumentar o déficit público em épocas de recessão e gerar superávits diante de ameaças de inflação, ao contrário da prescrição ortodoxa de que o orçamento público deveria obedecer aos princípios de equilíbrio da economia doméstica.” (SIMONSEN; CYSNE, 2009 p. 255).

Figura 1 – Evolução da Dívida Interna Líquida Real* do Governo Federal 1999 a 2020 % PIB



*Dívida Real composta por: Dívida Governo Federal + Banco Central + Empresas Estatais Federais.

Fonte: Elaborado pela autora conforme dados do BCB (2015).

O governo praticou uma política contracionista de 1999-2005. Período transformação da Economia Brasileira devido principalmente, à necessidade ajustes no Plano Real, com a adoção de uma forte restrição orçamentária e busca por superávits primários crescentes e sucessivos, acordados com o FMI. A austeridade fiscal foi necessária para reforçar a confiança dos agentes econômicos. A fase expansionista (2006-2014), foi necessária diante da crise internacional do *subprime* que se intensificou em 2008, causando a desaceleração das economias globais, o governo, que estava em seu segundo mandato em 2009, se viu pressionado a praticar uma política fiscal não austera, para amenizar os choques demanda negativo que deveriam contribuir para a retomada da atividade e, conseqüentemente, para a redução na margem de ociosidade dos fatores produtivos. A partir de 2014 a política fiscal voltou a ser mais austera devido o processo inflacionário e necessidade de recuperação fiscal.

O que é Política Fiscal e Risco Fiscal Brasileiro?

1.2 Política Monetária

A política monetária procura manter a liquidez o controle da circulação da moeda. Os instrumentos de política monetária são as variáveis que o Banco Central controla diretamente para definir as condições de liquidez da economia, que podem ser aplicadas de forma expansionistas ou contracionistas. Os três instrumentos tradicionais de política monetária são a taxa de juros (**taxa SELIC**), a taxa de redesconto, e as alíquotas das reservas compulsórias sobre os depósitos do sistema bancário. As ações dos Bancos Centrais e seus instrumentos foram sendo aprimorados ao longo do tempo, conforme as necessidades das grandes economias em manter o equilíbrio monetário. O principal objetivo da política monetária é promover o ajustamento da quantidade de moeda em circulação, visando o controle da atividade econômica e do nível geral de preços (LEITE, 2000; SIMONSEN; CYSNE, 2009; BLANCHARD, 2011).

Saiba mais sobre a Taxa Selic acessando site do Banco Central do Brasil.

Banco Central do Brasil - Taxa Selic

INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

Além desses instrumentos típicos da política monetária, o BACEN pode afetar o fluxo de moeda pela regulamentação da moeda e do crédito, por exemplo, contingenciando o crédito, fixando a taxa de juros, os limites de prazos para o crédito ao consumidor.

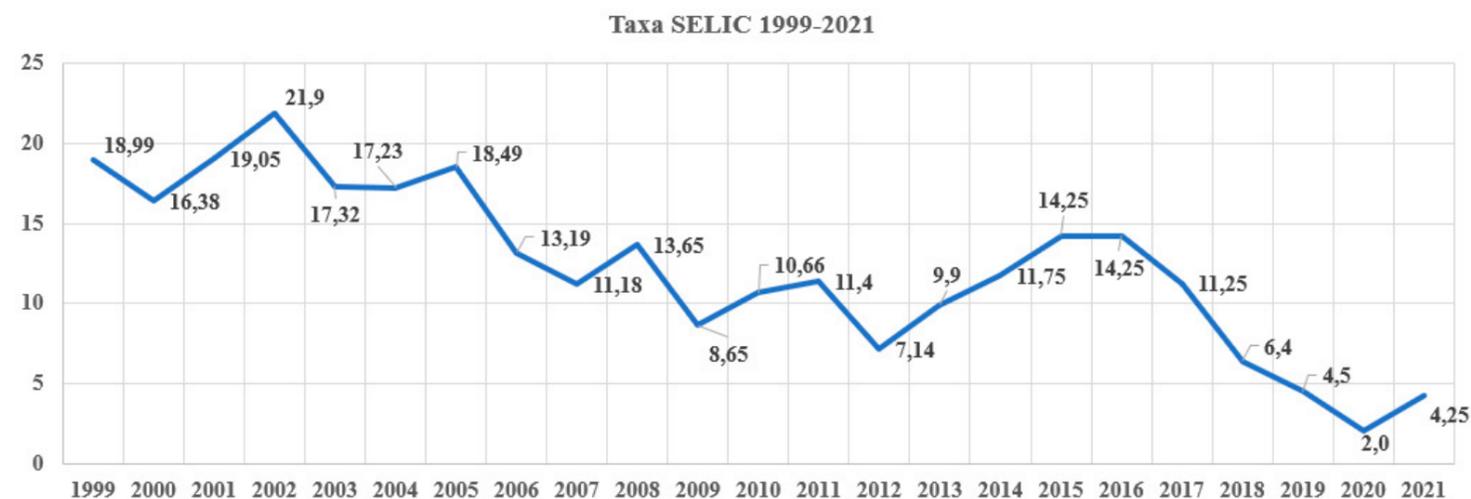
- Controle das emissões – controla o volume manual de moeda;
- Depósito compulsório ou reservas obrigatórias – os bancos comerciais são obrigados a depositar um % à vista;
- Operações com mercado aberto (*Open Market*) – comprar e venda de títulos públicos ou obrigações pelo governo; Operações de redesconto – engloba a liberação de recursos pelo BACEN aos bancos comerciais que podem ser empréstimos ou redescontos de títulos.

O **Banco Central do Brasil** (BACEN) órgão responsável pela política monetária e cambial do país, tem função de:

- Execução da política monetária – controle de oferta de moeda e de crédito;
- Banco emissor – emitir o papel moeda e moeda metálica;
- Banco dos bancos – (os bancos depositam seus fundos e transferem entre eles (pela câmara de compensação de cheques). Além disso, o BACEN empresta aos bancos (redesconto bancário);
- Banco do governo – canal que o Governo tem para implementar a Política Monetária. Recebe fundos do Governo e emite títulos (obrigações) para a venda ao público;

- Execução da política cambial e administração do câmbio – controle das operações com moeda estrangeira e capitais financeiros externos e defesa da moeda nacional;
- Fiscalização das instituições financeiras.

Figura 2 – Evolução da SELIC 1999/2021



Fonte: Banco Central (2015) e IBGE (2015).

Durante o 1º ciclo de governo FHC (1995-1998), a Política Monetária esteve atrelada à estabilização do câmbio fixo e sobrevalorizado – caracterizado como a principal âncora para controle inflacionário. Pressões cambiais, decorrentes de saídas de capitais, eram minimizadas por meio de elevações das taxas de juros básicas da economia. Assim, o governo teve que mudar a política de combate à inflação, pois a âncora cambial já não podia ser o principal instrumento de controle da inflação. Diante das dificuldades o então presidente do Banco Central Armínio Fraga começou a praticar o Sistema de Metas de Inflação (SMI) em 1999, seguindo o exemplo de países como Reino Unido, Suécia e Nova Zelândia.

Na página do Banco Central você pode acessar as atas do COPOM e compreender porque o comitê decidiu o aumento da taxa de juros em 2021.

Atas do Comitê de Política Monetária - Copom

O regime de metas para a inflação é um regime monetário no qual o Banco Central se compromete a atuar de forma a garantir que a inflação efetiva esteja em linha com uma meta pré-estabelecida, anunciada publicamente. É regido pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) que determina a meta para a taxa de juros Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), e cabe à mesa de operações de mercado aberto do Banco Central manter a taxa Selic diária próxima à meta (BACEN, 2021).

1.3 Política Cambial e Comercial

A política cambial e comercial é específica do Banco Central (BACEN), visa monitorar sua relação com as moedas estrangeiras, através de um conjunto de medidas e do controle das operações cambiais. Tem como finalidade adotar as taxas de câmbio mais adequadas. Utiliza-a também, para o controle da inflação e expansão da economia. Na referência à operação cambial, pensa-se em termos de taxa de câmbio. Define-se a taxa de câmbio como o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira. Um aumento do preço da moeda estrangeira aponta para uma desvalorização cambial. O termo desvalorização significa que a

moeda nacional passa a valer menos em termos da moeda estrangeira. Já uma redução do valor da moeda estrangeira denomina-se valorização cambial (SIMONSEN; CYSNE, 2009).

São políticas que atuam sobre as variáveis relacionadas ao setor externo da economia:

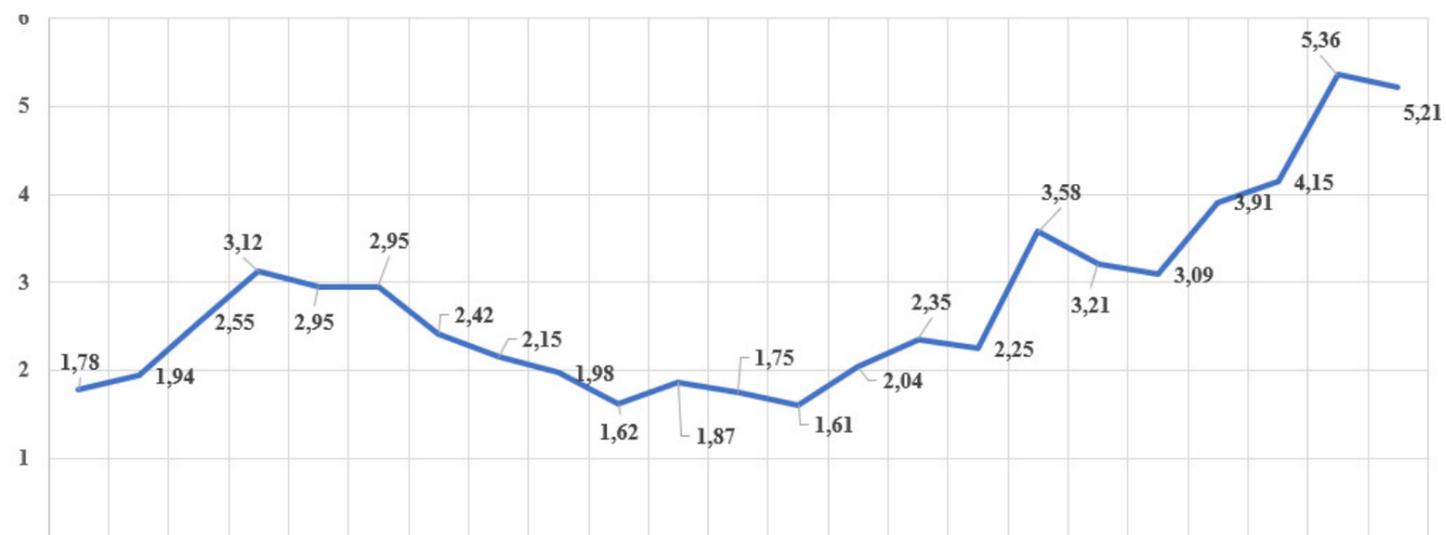
- Cambial – controle da taxa de câmbio (fixo, flutuante);
- Comercial – instrumentos de estímulos às exportações e/ou estímulo/desestímulo às importações, sejam fiscais, creditícios, seja estabelecimento de cotas.

A política cambial pode ser de controle de taxa de câmbio fixa, flutuante ou de banda cambial. No regime de taxas fixas, o Banco Central se compromete a comprar e vender a moeda estrangeira de referência a um preço fixo, expresso em moeda nacional. Com relação ao regime de taxas meramente flutuantes, o Banco Central nem compra nem vende moedas estrangeiras, a taxa de câmbio oscila ao sabor das forças de mercado. A oferta de moeda estrangeira é suprida pelos exportadores e pelos que trazem rendas e capitais para o país. A procura é exercida pelos importadores de bens e serviços e pelos que transferem renda e capitais para o exterior. No caso do regime de banda cambial a moeda flutua, porém com um limite superior e um inferior, funcionando como uma mistura dos regimes fixo e flutuante (SIMONSEN; CYSNE, 2009).

No texto é possível aprofundar um pouco mais sobre a Política cambial no Brasil, como está institucionalizada, e como essa institucionalidade condiciona as políticas de câmbio.

Política cambial no Brasil: um esquema analítico

Figura 3 – Taxa de Câmbio 1999/2021



Fonte: Banco Central (2021) e IBGE (2021).

Durante todo o período de 1995/1998, foi mantido um regime cambial semifixo, baseado na administração de estreitas bandas de flutuação. Em 1999, atropelado pelos especuladores, o governo decidiu que o câmbio passaria a flutuar livremente, isto é, seria estabelecido ao sabor dos humores do capital especulativo. De 2003 a 2007 foi marcado por um cenário internacional favorável, pelo *boom* fluxo de capitais, permanecendo com o câmbio flutuante. Com a deflagração da crise internacional de 2008, a política câmbio passou por duas fases. Uma que foi voltada à aquisição de divisas no mercado, já a segunda fase foi caracterizada pela oferta. A política cambial em 2014 foi menos atuante, falhas na condução da política econômica e fatores político, e fatores internacionais trouxe volatilidade expressivas na taxa de câmbio.

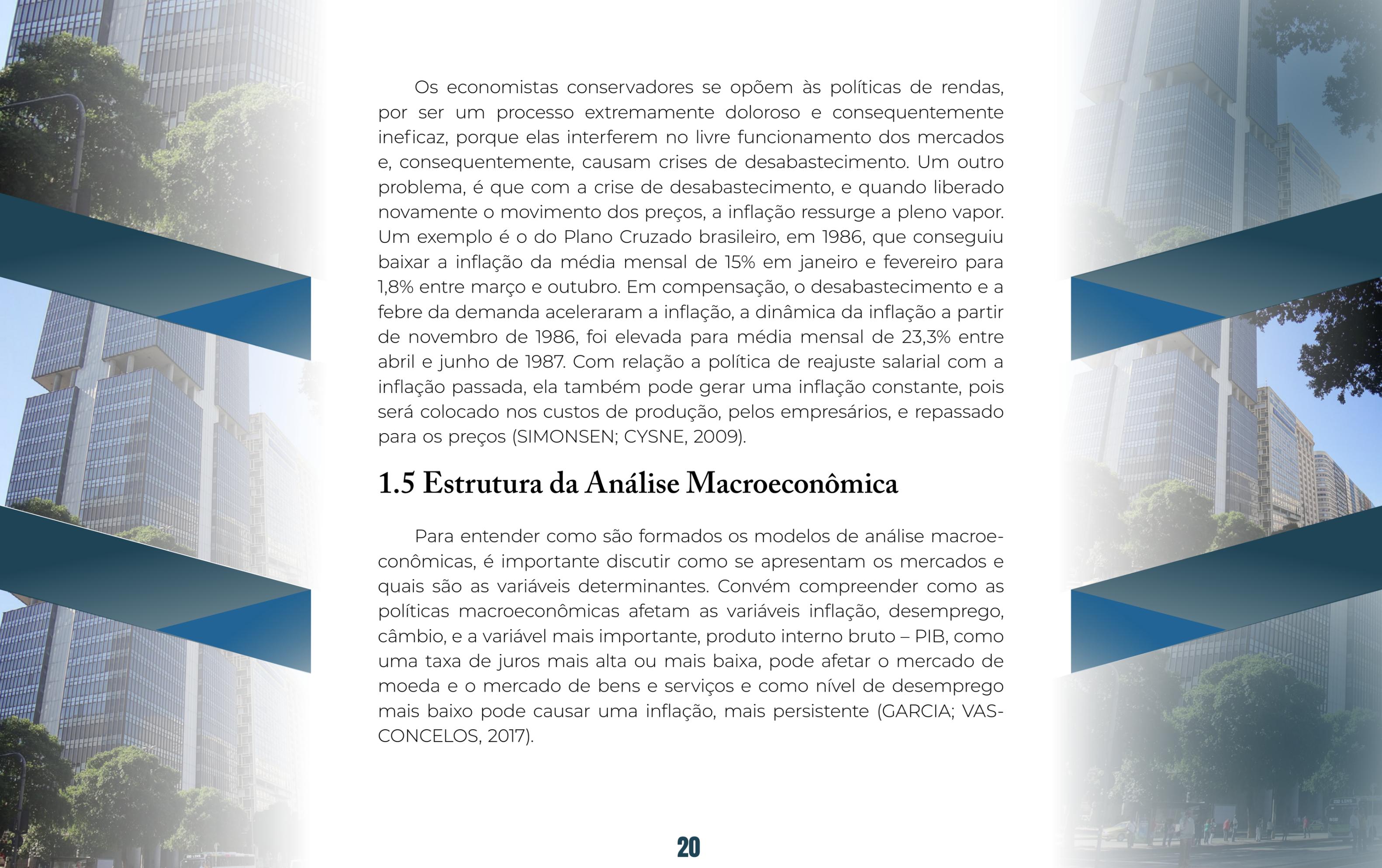
Com relação a política comercial, há um conjunto de medidas que podem ser usadas para estimular ou desestimular as importações e exportações. Quando usadas para desestimular as importações tem a finalidade de proteger o mercado interno (produção), tendo também ter a finalidade de reduzir o processo inflacionário com estímulo às importações. No caso das exportações há uma intenção de estimular o crescimento do produto nacional, gerando emprego e renda, em relação ao desestímulo a exportações é raro acontecer, principalmente numa economia aberta.

Acesse o vídeo para entender um pouco mais sobre política cambial – O que determina a taxa de câmbio?

O que determina a taxa de câmbio?

1.4 Política de Rendas

Refere-se à intervenção direta do governo na formação de renda (salários, aluguéis), com o controle e congelamento de preços. É um complemento das políticas monetárias e fiscais, para combater a inflação persistente. Um instrumento importante dessa política é que o governo aplica uma política de reajuste salarial, de acordo com a inflação passada. Um outro instrumento é o congelamento dos preços, sendo que os agentes econômicos não podem responder às influências econômicas do mercado.



Os economistas conservadores se opõem às políticas de rendas, por ser um processo extremamente doloroso e conseqüentemente ineficaz, porque elas interferem no livre funcionamento dos mercados e, conseqüentemente, causam crises de desabastecimento. Um outro problema, é que com a crise de desabastecimento, e quando liberado novamente o movimento dos preços, a inflação ressurge a pleno vapor. Um exemplo é o do Plano Cruzado brasileiro, em 1986, que conseguiu baixar a inflação da média mensal de 15% em janeiro e fevereiro para 1,8% entre março e outubro. Em compensação, o desabastecimento e a febre da demanda aceleraram a inflação, a dinâmica da inflação a partir de novembro de 1986, foi elevada para média mensal de 23,3% entre abril e junho de 1987. Com relação a política de reajuste salarial com a inflação passada, ela também pode gerar uma inflação constante, pois será colocado nos custos de produção, pelos empresários, e repassado para os preços (SIMONSEN; CYSNE, 2009).

1.5 Estrutura da Análise Macroeconômica

Para entender como são formados os modelos de análise macroeconômicas, é importante discutir como se apresentam os mercados e quais são as variáveis determinantes. Convém compreender como as políticas macroeconômicas afetam as variáveis inflação, desemprego, câmbio, e a variável mais importante, produto interno bruto – PIB, como uma taxa de juros mais alta ou mais baixa, pode afetar o mercado de moeda e o mercado de bens e serviços e como nível de desemprego mais baixo pode causar uma inflação, mais persistente (GARCIA; VASCONCELOS, 2017).

Parte da economia

“Real”

- Mercado de bens e serviços;
- Mercado de trabalho.

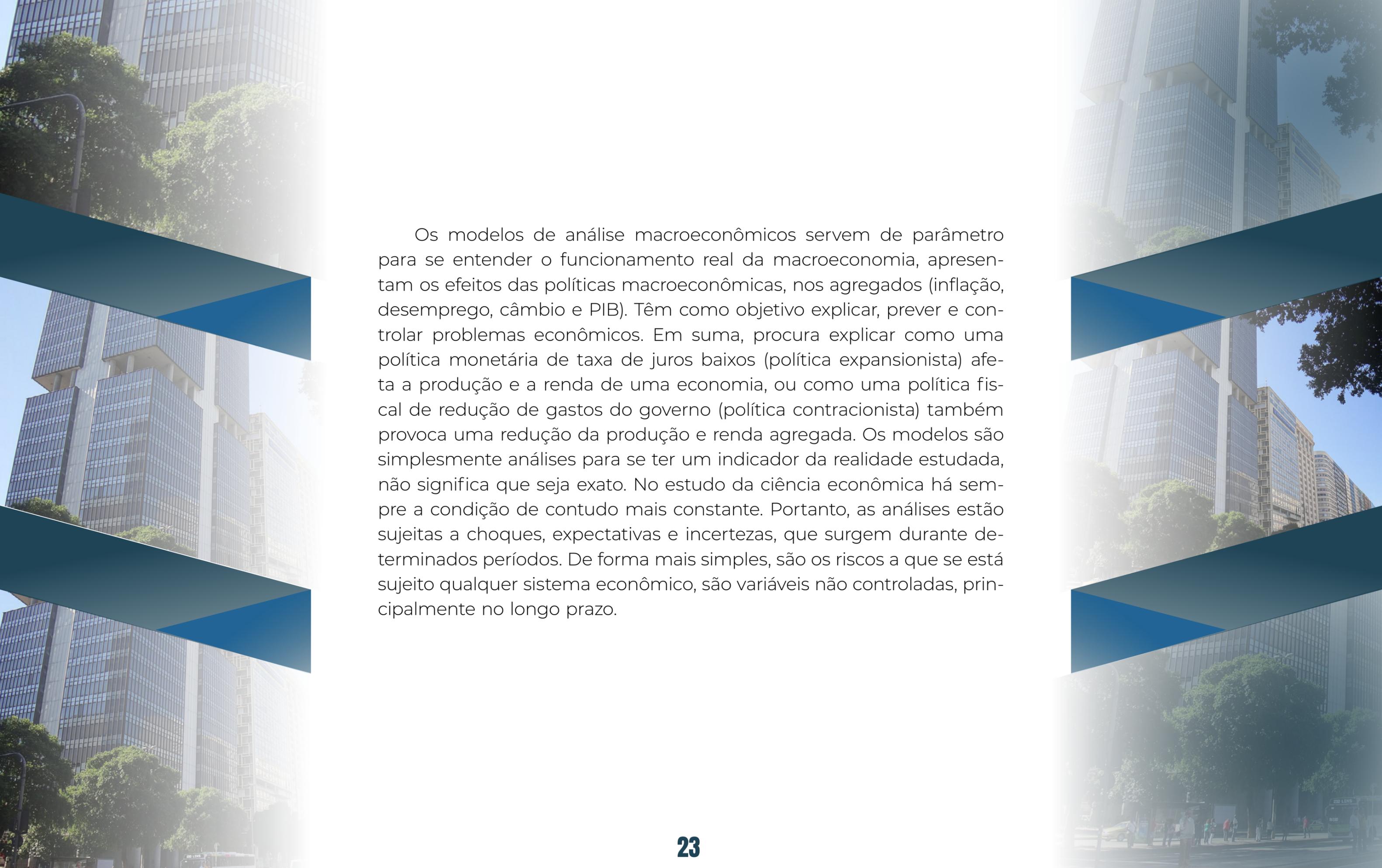
“Monetária”

- Mercado monetário;
- Mercado de títulos;
- Mercado de divisas.

As variáveis ou agregados macroeconômicos são determinados pelo encontro da OFERTA e DEMANDA em cada um desses mercados.

Constituída por uma parte real e uma parte monetária, a estrutura da análise macroeconômica é dividida em cinco mercados setoriais interligados. No caso do mercado de bens e serviços, o que determina o seu equilíbrio é o encontro entre consumo e produção. Já no mercado de trabalho o que equilibra ou desequilibra esses mercados é a mão de obra disponível, para produção e trabalho. Assim como nesses mercados, todos os outros também buscam o equilíbrio entre oferta e demanda agregada (LEITE, 2000).

- Mercado de bens e serviços – determina o nível de produção agregada (PIB), e o nível geral de preços.
- Mercado de trabalho – esse mercado determina a taxa de salário e o nível de emprego.
- Mercado monetário – nesse mercado, supõe-se a existência de uma demanda de moeda (em função da necessidade de transações dos agentes econômicos, ou seja, da necessidade de liquidez). A demanda e a oferta de moeda determinam a taxa de juros.
- Mercado de títulos – o mercado de títulos é incluído no modelo macroeconômico básico para que seja analisado o papel dos agentes econômicos superavitários e deficitários. É o mercado da compra e venda de títulos públicos, para financiar os gastos públicos.
- Mercado de divisas – mercado de divisa ou de moeda estrangeira. A oferta neste mercado depende das exportações e da entrada de capitais financeiros e a demanda é determinada pelo fluxo das importações.

The background of the page features a low-angle photograph of a modern skyscraper with a glass facade, partially obscured by green trees. The image is overlaid with several large, semi-transparent blue geometric shapes, including triangles and trapezoids, which create a dynamic, layered effect. The overall color palette is dominated by blues and greens, with a bright, slightly hazy sky.

Os modelos de análise macroeconômicos servem de parâmetro para se entender o funcionamento real da macroeconomia, apresentam os efeitos das políticas macroeconômicas, nos agregados (inflação, desemprego, câmbio e PIB). Têm como objetivo explicar, prever e controlar problemas econômicos. Em suma, procura explicar como uma política monetária de taxa de juros baixos (política expansionista) afeta a produção e a renda de uma economia, ou como uma política fiscal de redução de gastos do governo (política contracionista) também provoca uma redução da produção e renda agregada. Os modelos são simplesmente análises para se ter um indicador da realidade estudada, não significa que seja exato. No estudo da ciência econômica há sempre a condição de contudo mais constante. Portanto, as análises estão sujeitas a choques, expectativas e incertezas, que surgem durante determinados períodos. De forma mais simples, são os riscos a que se está sujeito qualquer sistema econômico, são variáveis não controladas, principalmente no longo prazo.

2. CHOQUES, EXPECTATIVAS E INCERTEZAS

De acordo com Blanchard (2011) a economia é frequentemente afetada por choques na oferta agregada, na demanda agregada ou em ambas. Esses choques são deslocamentos no consumo, provenientes de mudanças na confiança do consumidor, deslocamentos no investimento, deslocamentos na demanda por moeda, mudança nos preços dos insumos básicos para produção, que podem vir de mudanças nas políticas econômicas, seja na introdução de uma nova legislação tributária, um novo programa de investimentos em infraestrutura ou uma decisão do Banco Central de combater a inflação restringindo a oferta de moeda. Os efeitos de um choque sobre a atividade econômica são maiores no início, diminuem ou até desaparecem ao longo do tempo, provocando efeitos dinâmicos no produto. Alguns possuem efeitos de médio prazo, outros são suficientemente ruins a ponto de gerar uma recessão, o que se denomina de flutuações econômicas. A relevância dos choques depende de sua magnitude e persistência.

No caso específico de choque de oferta, a política monetária pode enfrentar *trade-off* entre estabilizar o produto e controlar a inflação. Se o choque for positivo – por exemplo, ganhos de produtividade – a situação não é conflitante, uma vez que o choque contribui para aumentar a oferta agregada e se alinha ao esforço da política monetária para manter os preços estáveis. Se for negativo – por exemplo, apagão elétrico, quebra de safra ou aumento do preço do petróleo – contrai a oferta e pressiona a inflação para cima (BACEN, 2011).

Os choques de demanda, da mesma forma, ou são positivos ou negativos e, também, enfrentam *trade-off* entre estabilizar o produto e controlar a inflação. Os choques de demanda positivos tendem a aumentar a inflação e deixar a economia superaquecida – por exemplo: incentivo ao crédito; aumento da produção; aumento de salários; aumento do nível de emprego; incentivos fiscais. Se for negativo, tende a provocar uma contração da demanda agregada, como: restrição ao crédito; redução da oferta; redução dos salários; aumento do desemprego; aumento de impostos (BLANCHARD, 2004).

CHOQUE DE OFERTA

Surpresas que afetam diretamente as condições de produção, tais como quebras de safras, racionamentos de energia, aumento da produtividade das empresas ou melhorias dos termos de troca. Também pode ser considerado um choque de custo.

Positivo (+)

- Incentivos fiscais;
- Redução da taxa básica de juros;
- Aumento dos preços das commodities nos mercados internacionais.

Negativo (-)

- Aumento do preço do petróleo;
- Aumento nominal dos salários;
- Retirada de incentivos fiscais;
- Aumento da taxa de câmbio (choque de custo).

CHOQUE DE DEMANDA

Choques associados a aumentos inesperados de componentes da demanda agregada, como consumo, investimentos, gastos do Governo ou exportações.

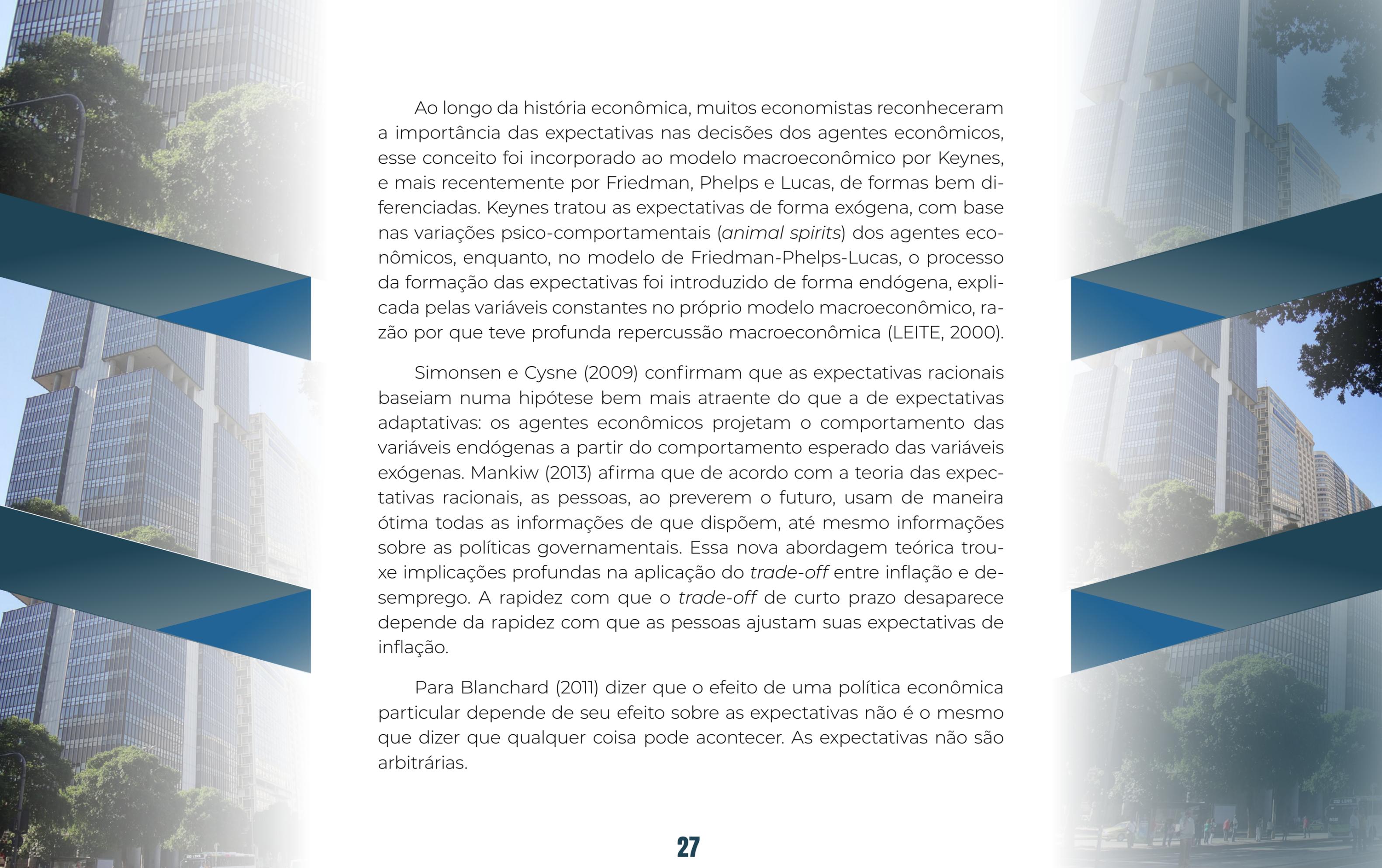
Positivo (+)

- Redução da taxa básica de juros;
- Aumento do nível de emprego.

Negativo (-)

- Desvalorização cambial (inflações);
- Impactos do aumento de combustíveis (aumento de custos);
- Aumento do desemprego;
- Elevação da taxa Selic.

Os choques do petróleo, ocorridos em 1973 e 1979, provocaram aumento no nível de preços, ou seja, a inflação subiu por razões não inerentes a custos relativos ao trabalho. Quando o período de crise foi superado, a correlação mais evidente passou a ser entre a taxa de desemprego e a variação da taxa de inflação, o que abriu caminho para reformas na proposição original. Assim, a curva de Phillips (inflação x desemprego) foi ampliada com a introdução das expectativas racionais e a taxa de desemprego natural, permitindo analisar o fenômeno de estagflação, que corresponde a presença simultânea de inflação e desemprego (BLANCHARD, 2011 p. 89).

The background of the page features a photograph of a tall, modern skyscraper with a glass facade, partially obscured by green trees. The image is overlaid with several large, semi-transparent blue geometric shapes, including triangles and trapezoids, which create a dynamic, architectural feel. The text is centered in the white space between these shapes.

Ao longo da história econômica, muitos economistas reconheceram a importância das expectativas nas decisões dos agentes econômicos, esse conceito foi incorporado ao modelo macroeconômico por Keynes, e mais recentemente por Friedman, Phelps e Lucas, de formas bem diferenciadas. Keynes tratou as expectativas de forma exógena, com base nas variações psico-comportamentais (*animal spirits*) dos agentes econômicos, enquanto, no modelo de Friedman-Phelps-Lucas, o processo da formação das expectativas foi introduzido de forma endógena, explicada pelas variáveis constantes no próprio modelo macroeconômico, razão por que teve profunda repercussão macroeconômica (LEITE, 2000).

Simonsen e Cysne (2009) confirmam que as expectativas racionais baseiam numa hipótese bem mais atraente do que a de expectativas adaptativas: os agentes econômicos projetam o comportamento das variáveis endógenas a partir do comportamento esperado das variáveis exógenas. Mankiw (2013) afirma que de acordo com a teoria das expectativas racionais, as pessoas, ao preverem o futuro, usam de maneira ótima todas as informações de que dispõem, até mesmo informações sobre as políticas governamentais. Essa nova abordagem teórica trouxe implicações profundas na aplicação do *trade-off* entre inflação e desemprego. A rapidez com que o *trade-off* de curto prazo desaparece depende da rapidez com que as pessoas ajustam suas expectativas de inflação.

Para Blanchard (2011) dizer que o efeito de uma política econômica particular depende de seu efeito sobre as expectativas não é o mesmo que dizer que qualquer coisa pode acontecer. As expectativas não são arbitrárias.

O administrador de um fundo mútuo que precisa decidir se investe em ações ou em títulos, a empresa que se pergunta se constrói ou não uma fábrica, o consumidor que considera quanto deve economizar para sua aposentadoria – todos refletem bastante sobre o que pode acontecer no futuro, qual o risco e incerteza de investimento e consumo. Podemos pensar em cada um deles formando expectativas sobre o futuro por meio de uma avaliação do curso provável da política econômica esperada e, então analisar o grau de risco e incerteza das políticas econômicas.

Diante do exposto, a decisão sobre qual política econômica adotar deve, antes de tudo, incluir também o gerenciamento das expectativas e incertezas dos agentes econômicos. Tudo depende da interpretação da natureza e tipo do choque, da taxa de sacrifício que o Governo está disposto a tolerar entre inflação e desemprego, ou seja, de quanto está disposto a tolerar a inflação e a influência política entre inflação e desemprego e da credibilidade dos formuladores de política econômica.

O Banco Central do Brasil emite um importante relatório - O Relatório Focus, que resume as estatísticas calculadas considerando as expectativas de mercado coletadas até a sexta-feira anterior à sua divulgação. Ele é divulgado toda segunda-feira. O relatório traz a evolução gráfica e o comportamento semanal das projeções para índices de preços, atividade econômica, câmbio, taxa Selic, entre outros indicadores. As projeções são do mercado, não do BC (BACEN, 2021).

Para conhecer melhor o relatório e as variáveis analisadas acessem:

Focus - Relatório de Mercado

A economia brasileira passou por momento de crescimento e retração econômica, as políticas macroeconômicas, para corrigir as principais variáveis afetadas como desemprego e inflação, foram sendo alteradas, muitas vezes sendo expansionista e contracionista. E aplicadas de forma conjunta, como políticas fiscais expansionista com políticas monetárias contracionista, e vice-versa. Muitos dos problemas econômicos nasceram de choques de oferta e demanda, e nem sempre as políticas econômicas surtiram efeito, devido às expectativas e incertezas dos agentes econômicos.

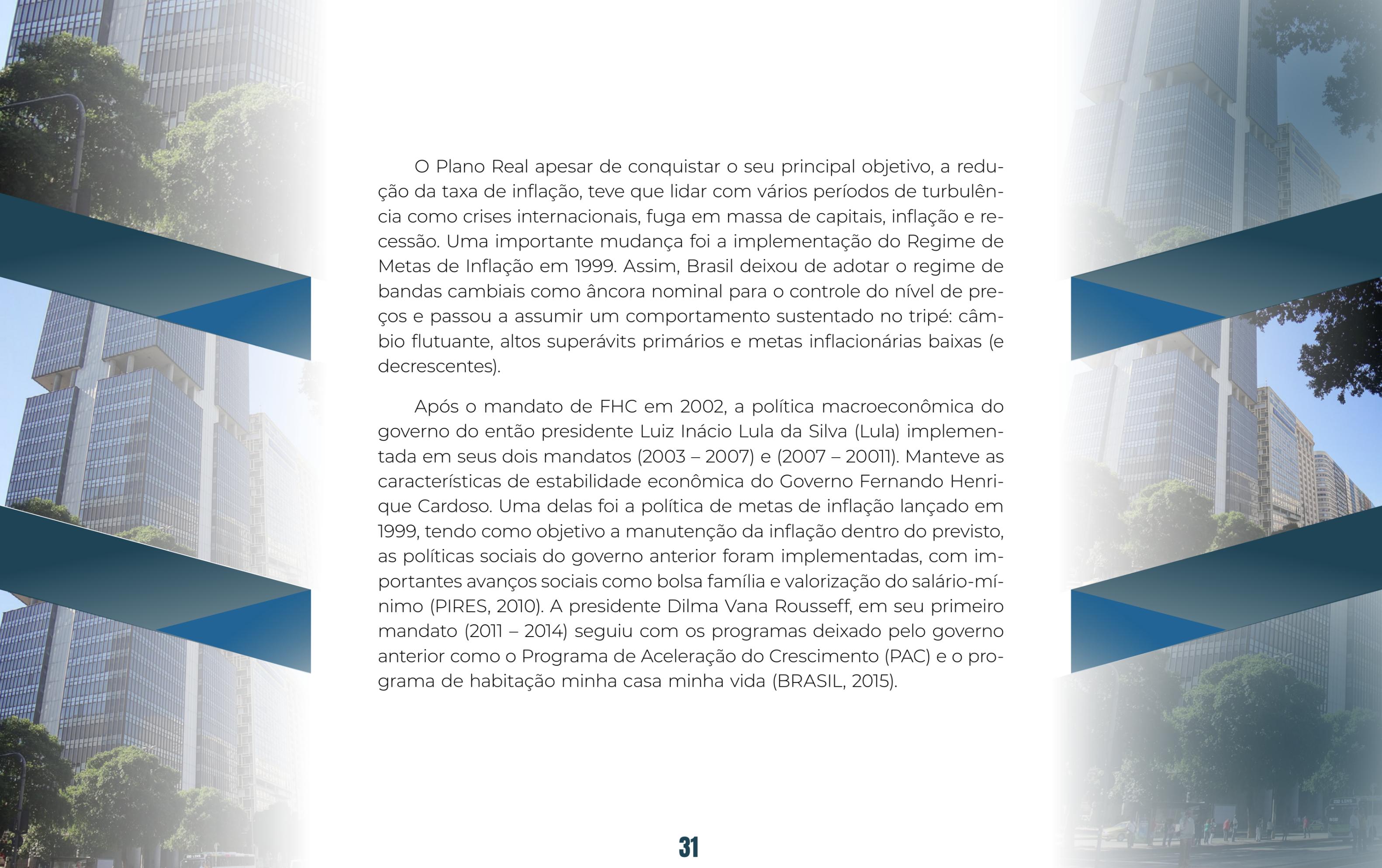
3. MACROECONOMIA BRASILEIRA

A economia brasileira passou por diversos planos econômicos para conter o processo inflacionário e recessão, em determinados períodos se utilizando de planos ortodoxos ou heterodoxos. As raízes da inflação no Brasil advêm de um modelo desenvolvimentista baseado principalmente no investimento público e de capital estrangeiro. Marinho (2007) destaca que processo inflacionário brasileiro teve sua origem já em épocas imperiais, mas foi a partir de 1950 que ele começou a atingir níveis mais alarmantes. Sendo que, o descontrole provocado pelos gastos públicos e pela política salarial, resultou em números crescentes de níveis inflacionários, registrando durante o ano de 1964 o percentual de 91,9%.

Segundo Pires (2010) a estabilização econômica brasileira só foi alcançada a partir do Plano Real. O Plano Real implementado em 1994, alcançou seus objetivos de reduzir a inflação sem congelar preços e salários, associados a gestão de política monetária, fiscal e cambial. Em 1994 o governo criou um indexador para simular uma hiperinflação, a Unidade Real de Valor (URV), cujo valor seria a própria taxa de câmbio, e funcionava como unidade de conta. Assim quando todos os preços estavam em URV, adota-se uma nova moeda o Real (R\$), o governo esteve aliado a uma economia bastante restritiva mantendo as taxas de juros elevadas, limitando as operações de créditos e impôs depósito compulsório de 100%, a política cambial também foi importante no processo (GREMAUD *et. al.*, 2009).

Quer conhecer um pouco mais sobre plano real? Acesse o vídeo.

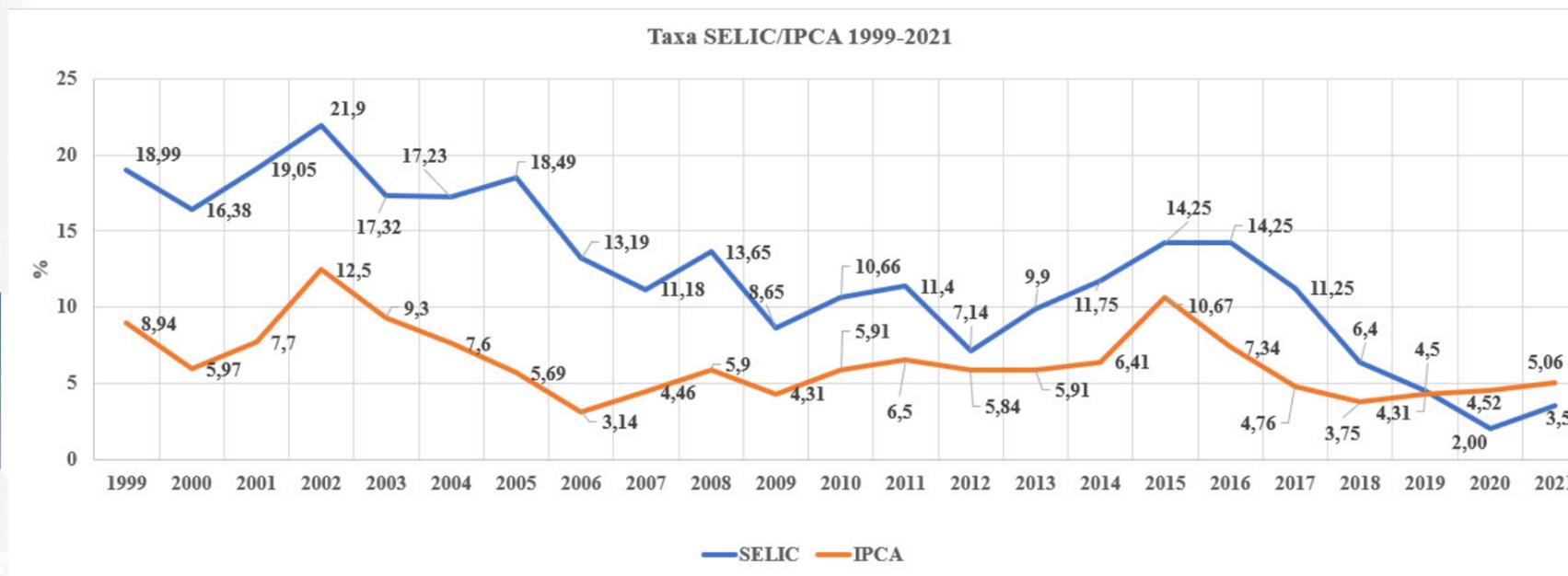
25 anos do Plano Real - Economia em Ação



O Plano Real apesar de conquistar o seu principal objetivo, a redução da taxa de inflação, teve que lidar com vários períodos de turbulência como crises internacionais, fuga em massa de capitais, inflação e recessão. Uma importante mudança foi a implementação do Regime de Metas de Inflação em 1999. Assim, Brasil deixou de adotar o regime de bandas cambiais como âncora nominal para o controle do nível de preços e passou a assumir um comportamento sustentado no tripé: câmbio flutuante, altos superávits primários e metas inflacionárias baixas (e decrescentes).

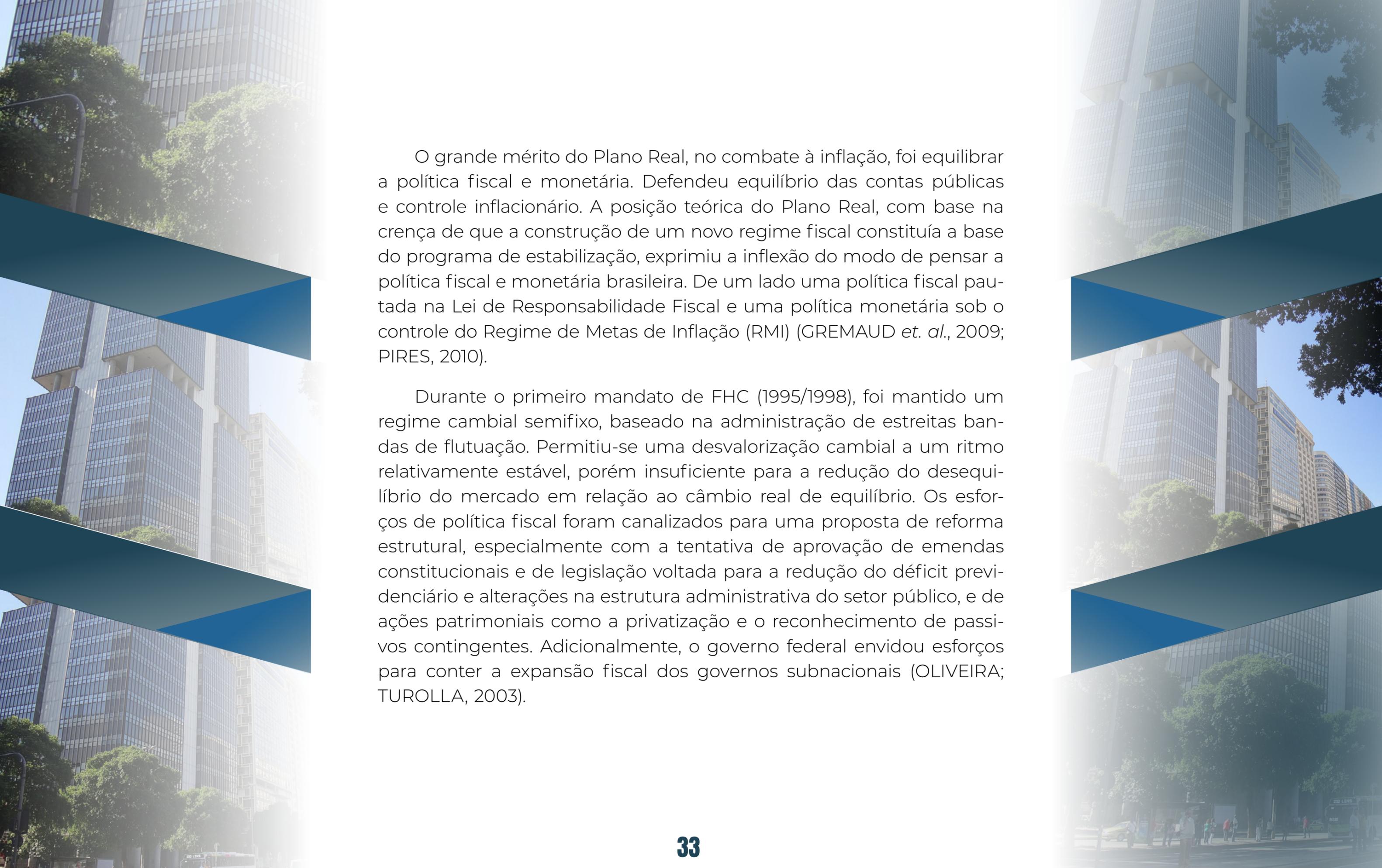
Após o mandato de FHC em 2002, a política macroeconômica do governo do então presidente Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) implementada em seus dois mandatos (2003 – 2007) e (2007 – 2011). Manteve as características de estabilidade econômica do Governo Fernando Henrique Cardoso. Uma delas foi a política de metas de inflação lançado em 1999, tendo como objetivo a manutenção da inflação dentro do previsto, as políticas sociais do governo anterior foram implementadas, com importantes avanços sociais como bolsa família e valorização do salário-mínimo (PIRES, 2010). A presidente Dilma Vana Rousseff, em seu primeiro mandato (2011 – 2014) seguiu com os programas deixado pelo governo anterior como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e o programa de habitação minha casa minha vida (BRASIL, 2015).

Figura 4 – Cenário Econômico



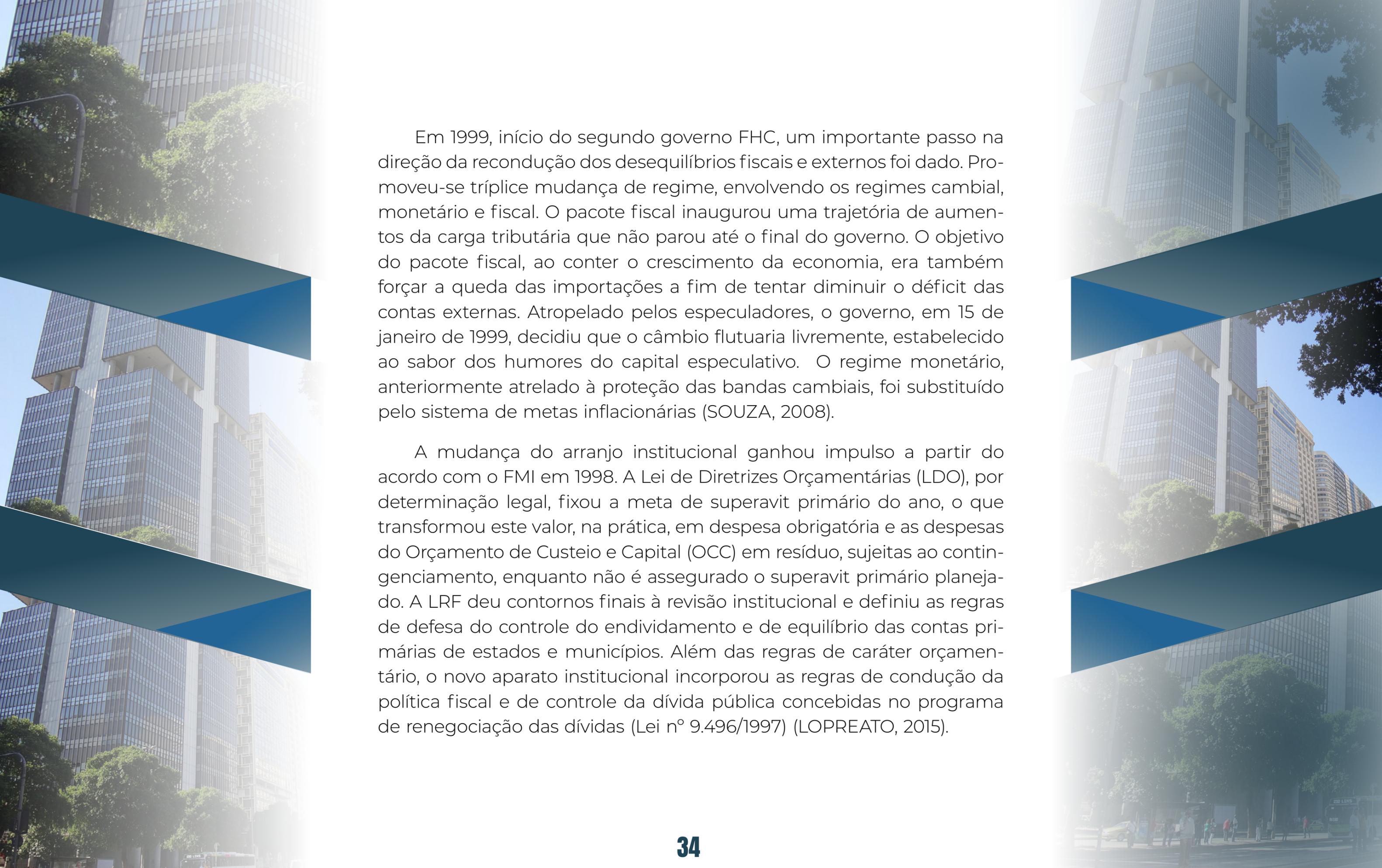
Fonte: Banco Central (2021) e IBGE (2021).

A inflação no governo FHC atenuou de 929% (1994) para 12,50% (2002). O PIB obteve maior crescimento em 2000 com 4,4%, contra 0,5% em 1999. A taxa de juros SELIC, reduziu em 2000 (16,38%), voltando a subir em 2002, acompanhada pelo processo inflacionário. Nos governos Lula e Dilma o período de maior crescimento da economia foram nos anos de 2010 e 2011, com um percentual de 7,5% e 2,7% respectivamente, a inflação foi controlada dentro do RMI, contra um menor crescimento econômico de -0,2% nos anos de 2009 no governo Lula e 0,1% em 2014 no governo Dilma. Em 2015 uma inflação de 10,67%, teve como grande vilão o preço dos combustíveis, a evolução da taxa de câmbio e alta significativa do preço das *commodities*.



O grande mérito do Plano Real, no combate à inflação, foi equilibrar a política fiscal e monetária. Defendeu equilíbrio das contas públicas e controle inflacionário. A posição teórica do Plano Real, com base na crença de que a construção de um novo regime fiscal constituía a base do programa de estabilização, exprimiu a inflexão do modo de pensar a política fiscal e monetária brasileira. De um lado uma política fiscal pautada na Lei de Responsabilidade Fiscal e uma política monetária sob o controle do Regime de Metas de Inflação (RMI) (GREMAUD *et. al.*, 2009; PIRES, 2010).

Durante o primeiro mandato de FHC (1995/1998), foi mantido um regime cambial semifixo, baseado na administração de estreitas bandas de flutuação. Permitiu-se uma desvalorização cambial a um ritmo relativamente estável, porém insuficiente para a redução do desequilíbrio do mercado em relação ao câmbio real de equilíbrio. Os esforços de política fiscal foram canalizados para uma proposta de reforma estrutural, especialmente com a tentativa de aprovação de emendas constitucionais e de legislação voltada para a redução do déficit previdenciário e alterações na estrutura administrativa do setor público, e de ações patrimoniais como a privatização e o reconhecimento de passivos contingentes. Adicionalmente, o governo federal envidou esforços para conter a expansão fiscal dos governos subnacionais (OLIVEIRA; TUROLLA, 2003).



Em 1999, início do segundo governo FHC, um importante passo na direção da recondução dos desequilíbrios fiscais e externos foi dado. Promoveu-se tríplice mudança de regime, envolvendo os regimes cambial, monetário e fiscal. O pacote fiscal inaugurou uma trajetória de aumentos da carga tributária que não parou até o final do governo. O objetivo do pacote fiscal, ao conter o crescimento da economia, era também forçar a queda das importações a fim de tentar diminuir o déficit das contas externas. Atropelado pelos especuladores, o governo, em 15 de janeiro de 1999, decidiu que o câmbio flutuaria livremente, estabelecido ao sabor dos humores do capital especulativo. O regime monetário, anteriormente atrelado à proteção das bandas cambiais, foi substituído pelo sistema de metas inflacionárias (SOUZA, 2008).

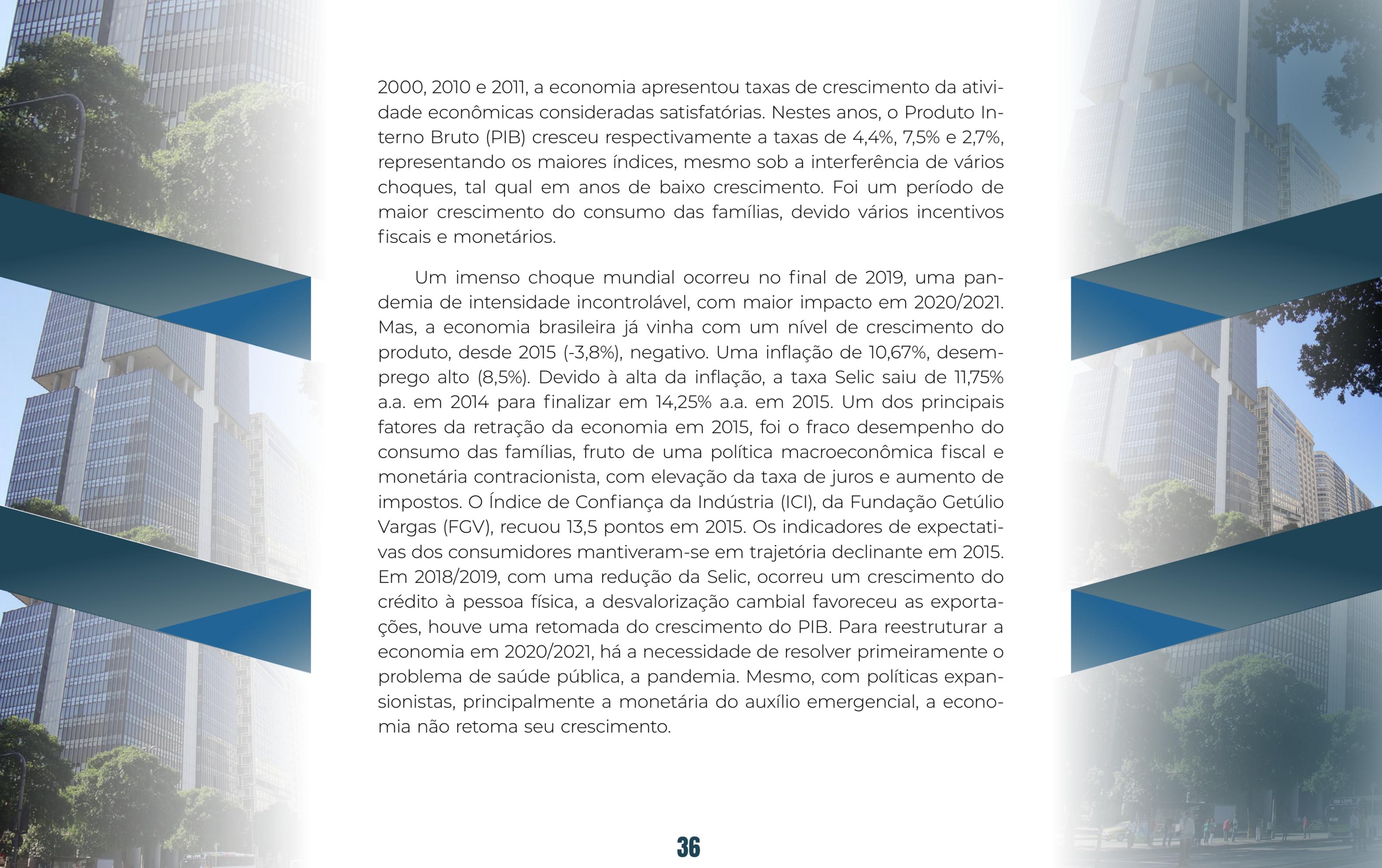
A mudança do arranjo institucional ganhou impulso a partir do acordo com o FMI em 1998. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), por determinação legal, fixou a meta de superavit primário do ano, o que transformou este valor, na prática, em despesa obrigatória e as despesas do Orçamento de Custeio e Capital (OCC) em resíduo, sujeitas ao contingenciamento, enquanto não é assegurado o superavit primário planejado. A LRF deu contornos finais à revisão institucional e definiu as regras de defesa do controle do endividamento e de equilíbrio das contas primárias de estados e municípios. Além das regras de caráter orçamentário, o novo aparato institucional incorporou as regras de condução da política fiscal e de controle da dívida pública concebidas no programa de renegociação das dívidas (Lei nº 9.496/1997) (LOPREATO, 2015).

Figura 5 – Cenário Econômico

| ANO – 2000 (maior crescimento) | | |
|---|-------------------|---------------------|
| % PIB | % Inflação | % Desemprego |
| 4,4 | 5,97 | 9,50 |
| Principal choque | | |
| Aumento dos preços internacionais do petróleo | | |
| ANO – 2010 (maior crescimento) | | |
| % PIB | % Inflação | % Desemprego |
| 7,6 | 5,91 | 6,71 |
| Principal choque | | |
| Impulso fiscal e creditício – Redução de IPI e Taxa Selic | | |
| ANO – 2011 (maior crescimento) | | |
| % PIB | % Inflação | % Desemprego |
| 3,9 | 6,50 | 6,71 |
| Principal choque | | |
| Aumentos nominais de salários | | |

Fonte: Banco Central (2021) e IBGE (2021).

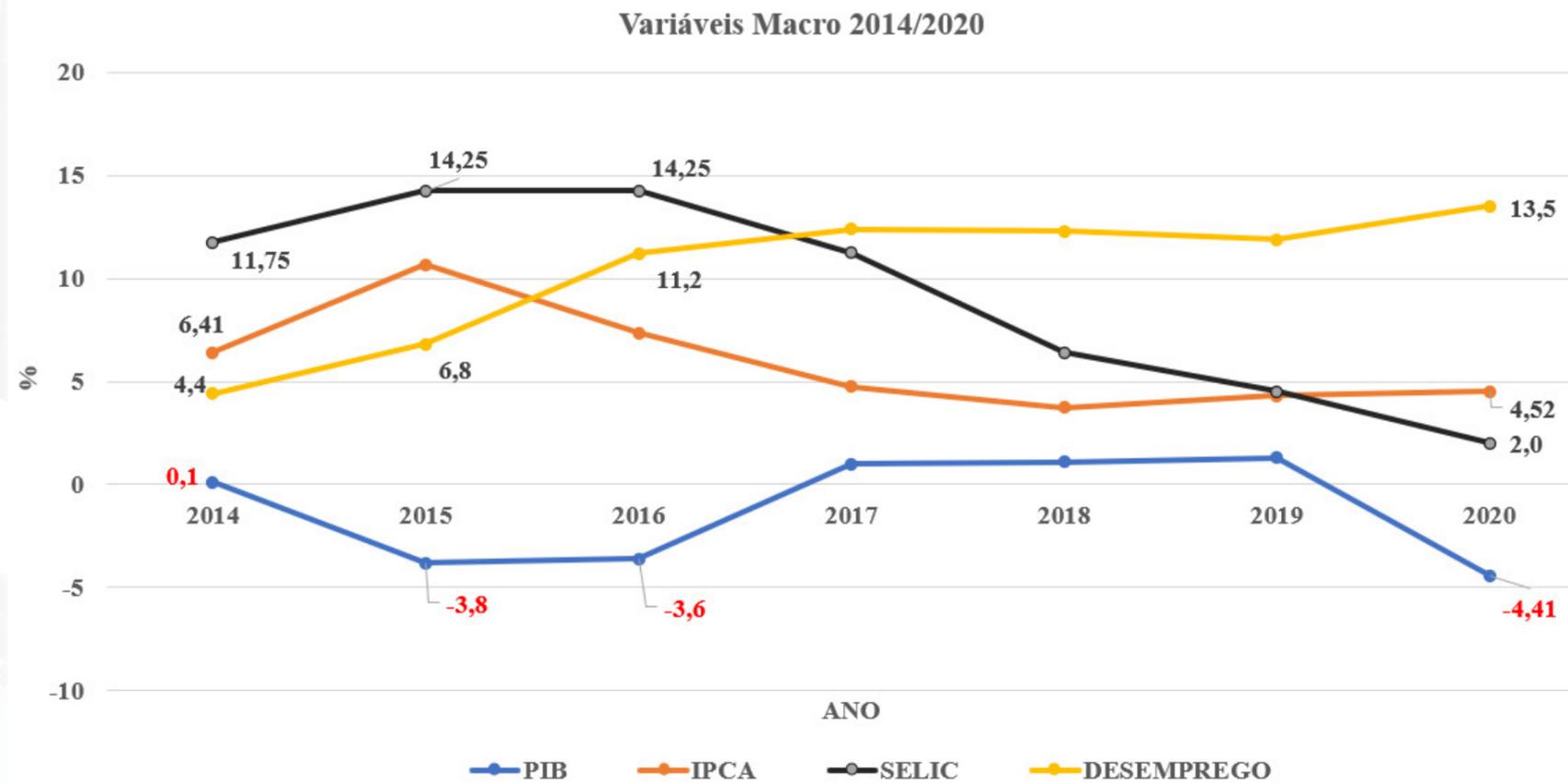
O comportamento do PIB brasileiro após o Plano Real, plano que estabilizou a economia, foi de constantes flutuações, passou por períodos de acentuado crescimento e em outros momentos um crescimento mais lento, chegando a ser negativo em determinados anos. Os anos que apresentaram um menor crescimento, pós Plano Real, foram os anos de 1999, 2009 e 2014. Contudo, em anos atípicos a exemplo de



2000, 2010 e 2011, a economia apresentou taxas de crescimento da atividade econômicas consideradas satisfatórias. Nestes anos, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu respectivamente a taxas de 4,4%, 7,5% e 2,7%, representando os maiores índices, mesmo sob a interferência de vários choques, tal qual em anos de baixo crescimento. Foi um período de maior crescimento do consumo das famílias, devido vários incentivos fiscais e monetários.

Um imenso choque mundial ocorreu no final de 2019, uma pandemia de intensidade incontrolável, com maior impacto em 2020/2021. Mas, a economia brasileira já vinha com um nível de crescimento do produto, desde 2015 (-3,8%), negativo. Uma inflação de 10,67%, desemprego alto (8,5%). Devido à alta da inflação, a taxa Selic saiu de 11,75% a.a. em 2014 para finalizar em 14,25% a.a. em 2015. Um dos principais fatores da retração da economia em 2015, foi o fraco desempenho do consumo das famílias, fruto de uma política macroeconômica fiscal e monetária contracionista, com elevação da taxa de juros e aumento de impostos. O Índice de Confiança da Indústria (ICI), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), recuou 13,5 pontos em 2015. Os indicadores de expectativas dos consumidores mantiveram-se em trajetória declinante em 2015. Em 2018/2019, com uma redução da Selic, ocorreu um crescimento do crédito à pessoa física, a desvalorização cambial favoreceu as exportações, houve uma retomada do crescimento do PIB. Para reestruturar a economia em 2020/2021, há a necessidade de resolver primeiramente o problema de saúde pública, a pandemia. Mesmo, com políticas expansionistas, principalmente a monetária do auxílio emergencial, a economia não retoma seu crescimento.

Figura 6 – Variáveis Macro 2014/2020



| ANO | PIB | IPCA | SELIC | Desemprego |
|------|-------|-------|-------|------------|
| 2014 | 0,1 | 6,41 | 11,75 | 4,4 |
| 2015 | -3,8 | 10,67 | 14,25 | 6,8 |
| 2016 | -3,6 | 7,34 | 14,25 | 11,2 |
| 2017 | 1 | 4,76 | 11,25 | 12,4 |
| 2018 | 1,1 | 3,75 | 6,4 | 12,3 |
| 2019 | 1,3 | 4,31 | 4,5 | 11,9 |
| 2020 | -4,41 | 4,52 | 2,0 | 13,5 |

Fonte: Banco Central (2021) e IBGE (2021).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após longos períodos de instabilidade econômica, e insucessos com diversos planos de estabilização, a economia brasileira só chegou a uma solidez econômica através do Plano Real em 1994, o qual ao longo do tempo passou por diversos ajustes. A necessidade desses ajustes se fez necessária devido a um ambiente de expectativas e incertezas externas e internas, e diversos choques de oferta e demanda. Que provocaram constantes instabilidade interna, levando a mudanças e adequação do plano, para maior controle da economia contrapressões inflacionárias, desemprego, estagnação do PIB e controle das contas públicas.

Uma mudança importante foi a combinação entre as políticas fiscais e monetária para administração da inflação e da demanda agregada, como um fator importante para o equilíbrio econômico. Outro fator foi a transparência e a responsabilidade do cumprimento dos objetivos propostos em termos de políticas macroeconômicas, de controle de taxas de inflação, que são ancorados nos anúncios públicos e dados confiáveis. Num contexto de incerteza associada a uma estrutura de economia sujeita a ocorrência de choques, há a necessidade de que a reputação da autoridade monetária, seja construída por meio da sua capacidade de implementar políticas econômicas de combate à inflação.

Diante do exposto, a decisão sobre qual política econômica adotar deve, antes de tudo, incluir também o gerenciamento das expectativas e incertezas dos agentes econômicos. Tudo depende da interpretação da natureza e tipo do choque; da taxa de sacrifício que o governo está disposto a tolerar entre inflação e desemprego, ou seja, de quanto está disposto a tolerar de inflação para reduzir o sacrifício em termos de produto; e da credibilidade dos formuladores de política econômica.

REFERÊNCIAS

BACEN. Banco Central do Brasil. **Relatório anual-Banco Central do Brasil**. Banco Central do Brasil., 2011. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>. Acesso em: 05/2021

BLANCHARD, O. Fiscal dominance and inflation targeting: lessons from Brazil. **NBER Working Paper**, São Paulo. n. 10.389, mar. 2004.

BLANCHARD, O. **Macroeconomic**. 5-ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. São Paulo: Pearson Makron Books. 2006.

FROYEN, Richard. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro – RJ. Saraiva Educação SA, 2017.

GREMAUD, A. P. *et. al.* **Economia Brasileira Contemporânea**. São Paulo: Altas, 2009.

GARCIA, M. E.; VASCONCELOS, M. A. S. **Fundamentos de economia**. São Paulo. Saraiva, 2017.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Brasília: IBGE. 2021. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais.html>. Acesso: 18/05/21

LEITE, José Alfredo A. **Macroeconomia: teoria, modelos e instrumentos de política monetária**. 2ª Ed. revisada. São Paulo. Ed. Atlas, 2000.

LOPREATO, Francisco Luiz C. **Aspectos da atuação estatal de FHC à Dilma**. 2015. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3429>

MANKIW, N. Gregory. **Princípios de Macroeconomia**. 6 Ed. Cengage Learning. São Paulo, 2013.

MARINHO, Henrique. **Economia Monetária – Teorias e a Experiência Brasileira**. Rio de Janeiro: Editora Ciência moderna Ltda., 2007.

MUNDSTOCK, Igor. O que é Política Fiscal e Risco Fiscal Brasileiro?. Publicado em 05 de out 2020. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=6b7MSlcQs5c>. Acesso em: 17 de abril de 2021.

OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas. **Tempo.**, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 195-217, nov. 2003. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20702003000200008&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 26 Jan. 2016.

PASSOS, Carlos Roberto Martins; NOGAMI, Otto. **Princípios de Economia**. 7a. São Paulo: Cengage Learning, 2017.

PIRES, Marcos Cordeiro et al. **Economia Brasileira: da colônia ao governo Lula**. São Paulo. Saraiva, 2010.

SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN, Felipe. **Macroeconomia**. São Paulo: Makron Books, 1995.

SIMONSEN, Mario Henrique e CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SE LIGA - ENEM E VESTIBULARES. John Maynard Keynes e o Keynesianismo. Publicado em 18 de maio 2020. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=h8OJKmTBSJg>. Acesso em: 03 de abril de 2021.

SOUZA, Nilson Araújo de. **Economia Brasileira Contemporânea**. São Paulo. Ed. Atlas. 2008.

ULRICH, Fernando. O que determina a taxa de câmbio?. Publicado em 17 de marc 2019. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=m8ITCeDTLok>. Acesso em: 15 de abril de 2021.

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DO CENTRO-OESTE DO PARANÁ
UNICENTRO**

**NÚCLEO DE EDUCAÇÃO A DISTÂNCIA - NEAD
UNIVERSIDADE ABERTA DO BRASIL - UAB**

Prof. Dr. Ademir Juracy Fanfa Ribas
Coordenador Geral Curso

Prof. Me. Cléber Trindade Barbosa
Coordenador Geral NEAD / Coordenador Administrativo do Curso

Prof.^a Me.^a Marta Clediane Rodrigues Anciutti
Coordenadora de Programas e Projetos / Coordenadora Pedagógica

Fabíola de Medeiros
Apoio Pedagógico

Ruth Rieth Leonhardt
Revisora

Murilo Holubovski
Designer Gráfico

Fulviusbsas/Wikimedia Commons
Foto

Ago/2021