

CE 572 Macroeconomia III
1^o Semestre 2020

Aula de Revisão
24 07 2020

Covid 19: Impacto e políticas pró-crescimento

O objetivo da aula de revisão de hoje é aplicar alguns dos conceitos da teoria do crescimento estudada ao longo do semestre à análise do impacto da pandemia e das respostas de política econômica executadas pelos governos.

A análise segue o conteúdo das listas de leituras complementares (artigos de jornais e revistas) distribuídos ao longo do semestre.

O tema será desenvolvido em três partes:

- A situação da economia mundial no momento da eclosão da pandemia
- O efeito imediato e o impacto potencial de longo prazo da pandemia na economia
- O tipo de respostas da política econômica.

1. A situação da economia mundial no início de 2020

- Transcorridos 10 anos desde a crise financeira de 2008, em meados de 2018 as expectativas eram de que finalmente haveria uma retomada do crescimento, principalmente nos Estados Unidos. A questão em debate era se o crescimento seria duradouro (longo prazo) ou não (curto prazo).
- Em agosto de 2018, Rogoff (**Lista 1**) argumentava que a política econômica do governo Trump não parecia promover o aumento da taxa de crescimento de longo prazo. Medidas positivas (redução de impostos de 2017, desregulação para pequenas e médias empresas e programa de treinamento e de educação vocacional) eram neutralizadas por medidas negativas (deterioração institucional e polarização política, cortes no orçamento de C&T, restrições ao comércio internacional e descaso com o meio ambiente).
- A conclusão de Rogoff era que a recuperação da economia não sinalizava um aumento da taxa de crescimento de longo prazo. (**Ver comentários da aula passada sobre o capítulo 7 do Jones**).

- No início de 2019, a divulgação dos dados do desempenho da economia norte-americana no quarto trimestre de 2018 mostraram forte desaceleração. A retomada do crescimento não se sustentou e os bancos centrais dos Estados Unidos, Europa e Japão cancelaram o aumento planejado dos juros e a redução do *Quantitative Easing*. (Elliot e Inman, Lista 1).
- Em novembro de 2019, Stiglitz (Lista 1) argumentava que a não retomada do crescimento, apesar dos esforços monetários e fiscais para combater os efeitos da crise de 2008, demonstrava que era necessária uma mudança profunda na estrutura econômica herdada do período da globalização neoliberal. Mercados autorregulados tinham provocado a crise e, sem mudanças institucionais, a política econômica não seria capaz de promover o crescimento.
- Em síntese, às vésperas da pandemia, a economia mundial ainda sofria as consequências da crise de 2008 e não tinha retomado o crescimento. As políticas monetárias e fiscal não tinham conseguido ainda promover uma retomada sustentável do nível de atividades.

- Para Rogoff, o problema era que o governo Trump executava políticas com efeitos de longo prazo contraditórios.
- Para Stiglitz o problema era a ausência de reformas institucionais para poder retomar o crescimento. Mazzucato (Lista 2) e o editorial do Financial Times (Lista 2), vão na mesma direção do Stiglitz, eram necessárias reformas estruturais para corrigir as falhas do neoliberalismo
- Com ênfases diferentes, os diagnósticos coincidiam na distinção entre medidas de curto/médio prazo e medidas de longo prazo para promover o crescimento. Tanto umas como outras apresentavam problemas e se mostravam insuficientes.
- O Brasil apostava desde 2015 em reformas liberalizantes (programa “Ponte para o Futuro”) contudo, nem a aprovação do “Teto do Gasto” (2016), nem a reforma da previdência (2019), tinham conseguido até a chegada da pandemia recuperar nem o nível de atividades de 2013 nem retomar o crescimento.

2. O impacto da pandemia na economia

- Em março de 2020, logo depois da OMS declarar a pandemia, Rogoff ([Lista 1](#)) já caracterizava o impacto como um forte choque negativo simultâneo de demanda e de oferta agregadas. Enfatizava a diferença com as crises de 2001 e de 2008, que foram crises financeiras com impacto na demanda agregada. A pandemia tinha um forte componente de queda da oferta, como o choque do petróleo nos anos 70.
- O IPEA ([Lista 3](#)) detalha melhor os mecanismos de transmissão do Covid-19 para a economia, em três dimensões: oferta, demanda e finanças. Destaca que o peso do consumo (do lado da demanda) e do setor serviços (do lado da oferta) nas economias contemporâneas as torna mais vulneráveis à pandemia. Os serviços que mais afetam a economia, pelo seu peso, são o comércio varejista e os serviços profissionais.
- A apresentação da McKinsey ([Lista 5](#)) também sublinha o impacto sobre o consumo, tanto no nível como nas preferências.

- Nos países periféricos (“mercados emergentes”) os impactos agravam-se por conta da dependência no comércio e no financiamento externo (queda do preço das exportações, queda dos investimentos diretos e fuga de capitais). (Hausmann, Lista 2 e Mitali et ali, Lista 3).
- Mazzucato (Lista 3) explora outra perspectiva. Para ela a pandemia soma-se à crise ambiental, ambas com impactos na economia. O Financial Times (Lista 3) destaca a desigualdade como problema que agrava o impacto sanitário e económico da crise.
- De modo geral, a análise concentra-se no impacto de curto e de médio prazo do choque simultâneo de demanda e de oferta. O impacto de longo prazo é abordado apenas pela apresentação da McKinsey (mudança do padrão de comportamento dos consumidores). A consultora sugere que as empresas que atuam no comércio varejista precisam se adaptar para sobreviver, então haverá mudanças de longo prazo também nos modelos de negócios do varejo.

- O longo prazo está implícito nos artigos de Stiglitz, Mazzucato e do Financial Times, não como impacto direto da pandemia, mas como evidência da necessidade de mudança estrutural. A pandemia, na visão deles, expõe aspectos da estrutura económica herdada do neoliberalismo que obstaculizam a retomada do crescimento ambiental e socialmente sustentável.
- Na visão deles, a qualidade do crescimento é muito importante, além do ritmo de crescimento. O que eles afirmam é que o crescimento deve incorporar aspectos qualitativos: inclusão social, coesão social, reduzido impacto ambiental, estabilidade, etc. O Financial Times fala na necessidade de estabelecer um novo pacto social, afirma que, assim como na reconstrução do pós-guerra, o crescimento deve mobilizar toda a sociedade.
- Pode-se dizer que eles falam em mudança estrutural como motor do crescimento. Embora pensem em economias desenvolvidas, pode-se dizer que se referem ao que Schumpeter chamava “desenvolvimento”, ou seja mudança estrutural para gerar crescimento e bem estar.

3. A resposta da política económica

- Todos apoiam as medidas emergências de política monetária e fiscal, embora reconheçam que, depois de uma década tentando amenizar o impacto da crise de 2008, a margem de manobra é limitada.
- O IPEA (**Lista 3**) lista as medidas emergências adotadas nos países desenvolvidos para sustentar a demanda e para auxiliar empresas e instituições financeiras. O esforço fiscal é enorme e os auxílios alcançam todas as empresas, principalmente as grandes. Há auxílios para as famílias com transferências diretas.
- Holland (**Lista 3**) expressa preocupação com a erosão das barreiras entre a política fiscal e monetária (perda de autonomia dos bancos centrais).

- Implícita na preocupação do Holland está a consequência de longo prazo do financiamento do gasto público deficitário pelo Banco Central. O neoliberalismo estabeleceu a autonomia do BC para evitar políticas fiscais irresponsáveis que provocassem inflação. No curto prazo é aceitável que o Banco Central financie o Tesouro para evitar a deflação de ativos, mas superada a crise a autonomia deve ser restabelecida. (O problema é quando a crise não tem fim).
- Afonso (Lista 2) recorre a uma metáfora recorrente nos últimos meses. A pandemia exige uma resposta semelhante à da política económica na guerra, quando o Estado assume responsabilidades muito além das rotineiras. Não pode haver teto para os gastos na luta contra a pandemia. O gasto deficitário pode ser inevitável. Independentemente da maneira em que for financiado sua qualidade é importante.

- Na entrevista, Afonso mostra a complexidade de alinhar gastos da União, dos Estados e dos Municípios. Não basta o BC financiar a União. Os recursos para a saúde devem chegar aos Estados e aos Municípios, principais responsáveis pelos serviços de saúde. Os modelos macroeconómicos falam em gastos do governo, não em quem e como gasta.
- Assim como no diagnóstico do impacto, o foco da discussão está no curto prazo, nas medidas fiscais e monetárias emergenciais. O longo prazo, quando aparece, é uma dimensão do impacto duradouro das medidas emergenciais.
- Mazzucato (lista 2) é uma exceção porque faz referências explícitas ao longo prazo afirmando que a qualidade do gasto público é importante para o crescimento. Afirma que o gasto deve ser indutor de transformações para o crescimento sustentável. O auxílio às empresas deve exigir contrapartidas ambientais e sociais. O gasto público deve atuar como indutor de gasto privado que promova a economia de baixo carbono e crie empregos.

- Mazzucato (Lista 4) introduz o tema da inovação como forma da economia crescer e evoluir para níveis mais altos de sustentabilidade. Não se refere apenas ao progresso técnico. Destaca a importância das inovações institucionais, especificamente na atuação estatal. Resgata o Estado como ator económico capaz de inovar, de assumir riscos em parceria com o setor privado e com a sociedade.
- Schaake (lista 4) trata do papel das empresas como geradoras e difusoras do progresso técnico. Discute o papel das “Big Tech”, as gigantes globais da tecnologia digital. Afirma que a contribuição das inovações para a sociedade (crescimento e bem estar) dependem muito do modelo de negócios. Afirma que o poder de mercado dessas empresas deve ser regulado para preservar a privacidade dos dados das pessoas, a informação como bem público e evitar a manipulação da opinião pública.

- É curioso o espaço relativamente pequeno dedicado até o momento pelos economistas aos impactos de longo prazo da pandemia e às políticas adequadas para promover o crescimento.
- Os economistas neoclássicos estão mais preocupados com os efeitos duradouros das políticas emergenciais do que com a taxa de crescimento de longo prazo. Os keynesianos exploram as práticas pouco convencionais dos bancos centrais para mostrar a fragilidade dos argumentos que sustentaram as políticas neoliberais (austeridade e metas de inflação).
- Os heterodoxos mais ativos na discussão do longo prazo têm uma visão inspirada no Schumpeter, da importância da mudança de estrutura. A visão incorpora o papel do progresso técnico, mas abrange também transformações institucionais no setor público e na regulação do setor privado para corrigir as falhas do neoliberalismo.

- Como vimos na aula passada todas as propostas de política podem ser associadas à alguma teoria, mas não decorrem apenas da teoria. Todas envolvem valores e visões de mundo de aqueles que as formulam e as executam.
- O debate sobre o que é desejável no longo prazo, reflete também os interesses de grupos sociais, pelo menos daqueles grupos organizados e que têm capacidade de influenciar a política económica.
- Varoufakis (Lista 4) deixa isso bem claro, seguramente com base na sua própria experiência como ministro na crise da Grécia. Ele argumenta que o rumo da economia mundial pós-pandemia será determinado pelas relações de poder e não por argumentos racionais. O crescimento ambiental e socialmente sustentável somente ocorrerá se a sociedade for capaz de neutralizar o poder daqueles que defendem o *status quo*.