

Unidade 4 - Macroeconomia 1: Política Econômica

Regras Fiscais e Regras Monetárias

Luiz Mario, João Rodopoulos

Departamento de Economia
FACE-UnB

Monitoria - 1ºSemestre de 2022



Sumário

1 Introdução

- Tipos de Política Econômica
- Temporalidade e Hiatos
- Poder Discrionário e Regras

2 Política Fiscal

- Definição
- Curva de Lafer
- Indicadores Fiscais
- Regras Fiscais
- Porque Política Fiscal importa ?
- Ter Dívida é algo ruim ?
- Teto de Gastos

3 Política Monetária

- Regras Monetárias
- Regra de Taylor
- Regime de Metas para Inflação

4 Referências



Sumário

1 Introdução

- Tipos de Política Econômica
- Temporalidade e Hiatos
- Poder Discrionário e Regras

2 Política Fiscal

- Definição
- Curva de Lafer
- Indicadores Fiscais
- Regras Fiscais
- Porque Política Fiscal importa ?
- Ter Dívida é algo ruim ?
- Teto de Gastos

3 Política Monetária

- Regras Monetárias
- Regra de Taylor
- Regime de Metas para Inflação

4 Referências



Objetivo: alterar a situação econômica presente de um país de acordo com as metas do governo

- Metas universais: aumentar renda e emprego, reduzir inflação



Política Econômica Ativa x Política Econômica Passiva

As políticas econômicas podem ser definidas entre ativas e passivas. A definição para tal depende de uma análise positiva (influência dos dados, fatos e modelos) e da análise normativa (Juízos de Valor e visão de mundo do economista)

- Política Econômica Passiva: Visão Liberal (Preços Flexíveis), Auto Regulação do Mercado, Contra intervenções Governamentais. Possui pouca eficácia em períodos de crise.
- Política Econômica Ativa: Visão Keynesiana (Preços viscosos ou rígidos), Intervenção do Governo é necessária.



Um dos maiores desafios dos policy-makers é perceber qual tipo de política aplicar de acordo com o seu determinado contexto, um dos fatores que mais influenciam isso é a Incerteza.

- Muitos dos modelos econométricos e macroeconômicos se baseiam em distribuições de probabilidade, quando conhecemos essa distribuição falamos de risco, quando não conhecemos falamos de incerteza, a postura ativa ou passiva da política econômica é geralmente permeado de incerteza.
- Incerteza, em si, significa na prática que não sabemos a magnitude do efeito dessa política ou a sua duração, se ela ira gerar pontos positivos no futuro ou não, isso se chama efeito encadeamento.



Existem outros fatores relevantes para a análise como as Expectativas dos agentes e a Crítica de Lucas (os parâmetros não são fixos, estão em constante mudança)



Com isso, o impacto de políticas econômicas pode ser definido como uma espécie de "faca de dois gumes", políticas econômicas internas afetam externas e vice e versa, afetando assim o produto, a inflação e o emprego. As reações a essas políticas são definidas por hiatos, sendo eles internos ou externos.

- Hiato Interno: Quanto tempo eu demoro para reagir a uma coisa que aconteceu ?
- Hiato Externo: Agora que eu agi, quanto tempo leva para termos um efeito dessa ação na economia ?



Dentro do debate referente à política fiscal, o hiato interno é maior, dado o rito constitucional necessário para sua aprovação, como por exemplo as leis e regras orçamentárias (LDO, por exemplo). Já na política monetária o hiato interno é no máximo 45 dias, o intervalo de reuniões do COPOM.



Poder Discrecionário e Regras

- O que significa a política ter regras ?
Regras trazem compromisso, transparência, credibilidade, previsibilidade e consistência. Mostrando assim a possibilidade de reduzir o hiato interno, porém existem algumas críticas como: Regras feitas sob parâmetros não constantes podem não fazer sentido no futuro, pois elas devem ser revistas e possuir essa flexibilidade
- O que significa a política ser livre (Poder Discrecionário) ?
Ser livre possibilita uma maior flexibilidade, levando a avaliação e a tomada de decisão para cada momento específico. Porém, existem algumas críticas: Poder enorme para as pessoas que não são qualificadas, podem ser inconsistentes no aspecto temporal e abrindo a brecha para uma maior interferência política.



Sumário

1 Introdução

- Tipos de Política Econômica
- Temporalidade e Hiatos
- Poder Discrionário e Regras

2 Política Fiscal

- Definição
- Curva de Lafer
- Indicadores Fiscais
- Regras Fiscais
- Porque Política Fiscal importa ?
- Ter Dívida é algo ruim ?
- Teto de Gastos

3 Política Monetária

- Regras Monetárias
- Regra de Taylor
- Regime de Metas para Inflação

4 Referências



Definição de Política Fiscal

Política fiscal se refere, principalmente, em relação a receitas (arrecadação) e gastos do governo. A receita do governo se dá principalmente por meio de tributos, que podem ser divididos em dois grupos:

- Diretos: Sob renda e propriedade (Imposto de Renda, IPVA)
- Indiretos: Sob consumo e produção (ICMS, IPI)



Definição de Política Fiscal

No Brasil, os tributos arrecadados são indiretos, recaindo "igualmente" entre ricos e pobres. Já os gastos podem ser descritos como:

- De Capital: Investimento do Governo
- Correntes: Existem 3 subtipos: Consumo, transferência e financeiro.

O Consumo se refere principalmente à manutenção da máquina pública e salários. Já as transferências se referem a benefícios sociais e aposentadorias e por fim, o financeiro se refere a juros da dívida pública. Os gastos correntes são frequentemente criticados pois não aumentam o crescimento no Longo-Prazo.



Por essa curva podemos perceber que caso ocorra um aumento muito grande de impostos, pode haver uma evasão fiscal, levando a uma maior informalidade.

- Efeito Renda: O imposto aumentando e a pessoa fica mais pobre, trabalhando mais para compensar e a arrecadação aumenta.
- Efeito Substituição: Quanto maior a alíquota de imposto, uma hora trabalhada a mais gera uma renda que não vale a pena trabalhar para.

Na parte crescente, temos um domínio do efeito renda sob o efeito substituição, o contrário ocorre na parte decrescente.



- Indicadores de Fluxo: Déficit/Superávit Orçamentário, arrecadação vs gastos em um período.
- Indicadores de Estoque: Dívida

$$D_t = (1 + i)D_{t-1} - T_t + G_t \quad (1)$$

Somatório de déficits acumulado de fluxos do passado



- Resultado Primário:

$$RP = T_t - G_t \quad (2)$$

Estatística de fluxo para um ano, no período t Receitas (T) - Gastos(G), excluindo receitas e gastos financeiros

- Resultado Nominal, é o Resultado Primário incluindo gastos e receitas financeiras

$$RN = (T_t - G_t) - iD_{t-1} \quad (3)$$



A dívida depende de 3 aspectos fundamentais:

- Taxa de juros média que inside nela
- Estoque de dívidas já existentes no passado
- Resultado Primário

Diminuição de Parte da Dívida é atrelada ao câmbio, melhora de perfil em pré-fixação mostram melhoras na dívida mas ainda é muito grande.

Também há de ser ressaltado que a relação dívida-PIB pode dar uma falsa impressão de como o país esta, negligenciando o prazo de pagamento e custo médio da dívida. Já o Risco País é o número de pontos percentuais de juros que o país deve pagar em relação a taxa de juros americana (FED) para ser compensado do risco de investir naquele país.



O que são Regras Fiscais ?

Podemos definir Regras Fiscais como um mecanismo que introduz, por um certo período de tempo, limites quantitativos para alguma das principais variáveis fiscais de um país, De acordo com (GIAMBIAGI, 2021), de forma a conter o viés deficitário do setor público. A razão para a existência desse viés deficitário, pode ser também explicada por (GIAMBIAGI, 2021), no seguinte trecho do capítulo "Teto de Gastos: O que aconteceu ?" da seu livro "Tudo sobre o déficit público: O Brasil na encruzilhada fiscal".



Qual a razão para a natureza deficitária do setor público ?

"A existência desse viés tem diferentes explicações na literatura. A primeira decorre da informação limitada dos agentes econômicos: como muitos desses não enxergam perfeitamente a restrição orçamentária do governo, tendem a superestimar os benefícios dos gastos correntes e subestimar os custos fiscais a ele associados. Uma segunda explicação associa o viés deficitário com ambientes de acirrada competição política. Nesses casos, a dívida pública pode ser usada estrategicamente pelo governante para influenciar a escolha de seu sucessor. Outra explicação é relacionada a grupos de pressão. Supondo uma sociedade com diferentes grupos que se beneficiam de determinados tipos de gasto, o governo pode ser influenciado pelo lobby desses grupos, levando a um nível orçamentário maior que o desejado." (GIAMBIAGI, 2021)



A importância da Política Fiscal

Porque Política Fiscal importa ? podemos responder isso com base nos seguintes itens:

- Diminui a inflação e a fuga de capitais
- Traz credibilidade e transparência para o orçamento (isso é um dos princípios orçamentários)
- Diminui o viés inflacionário



Ter dívida é algo ruim ?

A resposta é: Não necessariamente, pois:

- Ela pode fazer possíveis escolhas intertemporais ótimas, permite atender a situações emergenciais, permite a estabilização automática, pois é contracíclica e diminui o ciclo, pode agir como um controlador da alíquota de imposto.
- O grande X da questão é que ela não pode crescer de forma instável!!!!



Teto de Gastos

Regra Fiscal adotada no final de 2016, válida por até 20 anos e se aplica a 3 esferas distintas do Governo Federal, sendo assim limites individualizados para cada órgão. Existem exceções para o Teto, gastos eleitorais não entram nele, investimentos em gastos de capital também não entram.



Equivalência Ricardiana

Equivalência ricardiana possui como pressuposto básico que o consumidor se importa com o consumo no período corrente (hoje) e no período posterior a ele (amanhã). O consumidor racional, sabe que dado uma queda na arrecadação tributária hoje é equivalente a mais impostos no futuro. Trazendo isso para uma interpretação mais macro, isso indica que o aumento das despesas do Governo ou corte nos impostos não gera aumento da demanda agregada no curto-prazo. Essa ideia possui duas principais críticas:

- Uma relacionada a racionalidade dos agentes, dado que eles podem não ser 100% racionais a todo tempo, podendo ser miopes.
- Keynes: "um aumento dos gastos governamentais pode sim aumentar o nível de demanda agregada por causa do efeito multiplicador."



Sumário

1 Introdução

- Tipos de Política Econômica
- Temporalidade e Hiatos
- Poder Discrionário e Regras

2 Política Fiscal

- Definição
- Curva de Lafer
- Indicadores Fiscais
- Regras Fiscais
- Porque Política Fiscal importa ?
- Ter Dívida é algo ruim ?
- Teto de Gastos

3 Política Monetária

- Regras Monetárias
- Regra de Taylor
- Regime de Metas para Inflação

4 Referências



Regras Monetárias - Introdução

Como dito no início, a política monetária é um instrumento da política econômica utilizado para estabilizar a economia. Ela impacta a economia afetando o custo do dinheiro, por meio do controle da taxa básica de juros, essa taxa pode afetar a inflação futura da economia, e outra execução de política econômica é o controle da quantidade de moeda em circulação na economia. Isso pode ser feito por uma alteração na taxa de recolhimento compulsório, operações com títulos públicos ou emitindo uma maior/menor quantidade de moeda.



Regra de Taylor - Definição

O instrumento de política monetária principal que será analisado é a fixação da taxa básica de juros. Essa manipulação da taxa básica de juros é importante para manter a inflação em patamares baixos, o que é uma das metas universais de política econômica. A suposição de que o nível da taxa de juros teria impacto no nível da taxa de juros vem da Regra de Taylor. A Regra de Taylor é uma equação que relaciona a taxa básica de juros com o nível de inflação e o hiato do produto (diferença entre PIB potencial e PIB real) de um país. Com ela, em teoria, o banco central pode descobrir qual a taxa básica de juros necessária para chegar à meta desejada para a inflação em um período futuro.



Regra de Taylor - Equação

Regra de Taylor

$$i - i^* = \alpha_{\pi}(\pi - \pi^*) + \alpha_y(Y - Y^*) \quad (4)$$

Em que:

- i é a taxa de juros real e i^* é a taxa de juros real de equilíbrio
- α_{π} é o coeficiente de sensibilidade à variação da inflação
- π é a taxa de inflação anual observada e π^* é a meta de inflação
- α_y é o coeficiente de sensibilidade à variação do produto
- Y é o Produto Interno Bruto (PIB) e Y^* é o PIB de pleno emprego dos fatores de produção. Podemos definir também $Y - Y^*$ como hiato do produto.



Regime de Metas

O Regime de Metas para Inflação é uma política econômica na qual o Banco Central de um país estabelece uma meta para o nível de inflação em um determinado período e se compromete a usar os instrumentos que tiver para alcançar essa meta. Os instrumentos principais utilizados são a manipulação da taxa de juros, da taxa de câmbio, expansão/redução da base monetária. O Banco Central anuncia uma meta, ao início de um período, se responsabiliza por atingir essa meta e torna a comunicação com o público mais transparente sobre o processo para cumprir a meta, buscando um retorno positivo das expectativas dos agentes econômicos. As expectativas dos agentes dentro de uma economia possuem um papel fundamental na eficiência de políticas econômicas.



Regime de Metas

No caso desse regime, a credibilidade possui um papel muito importante no desempenho do Banco Central para alcançar a meta. Se o BC se mostra comprometido em atingir a meta estabelecida, utilizando os instrumentos que possui de forma condizente com o objetivo, ele transmitirá maior credibilidade para a população, o que afeta positivamente as expectativas dos agentes da economia. Caso o BC mostre que não está usando os instrumentos de forma adequada para atingir a meta, não honrando com seu compromisso, ele perderá sua credibilidade com a população, o que afeta negativamente as expectativas dos agentes da economia e dificulta mais ainda o cumprimento da meta inflacionária. O BC se utiliza da Regra de Taylor para o controle inflacionário, se relacionando com o regime de metas.



Regime de Metas

No caso do Brasil, o Regime de Metas usa como referência para o nível de inflação o IPCA (Índice de Preços do Consumidor Amplo). Por meio desse índice, o Banco Central avalia o funcionamento das suas políticas para atingir o nível de inflação desejado ao final do período. Segundo o próprio Banco Central brasileiro, o regime de metas brasileiro envolve: conhecimento público e prévio da meta, autonomia do banco central na adoção de medidas necessárias para atingir a meta, comunicação transparente e regular sobre os objetivos e justificativas das decisões da política monetária e mecanismos de incentivo e responsabilização para que o Banco Central cumpra a meta.



O Banco Central brasileiro possui uma “taxa de tolerância” para essa meta, ou seja, existe uma faixa de valores para a inflação acima e abaixo da meta fixada que ainda é considerada aceitável e dentro da meta. Em 2021, a meta para a inflação do ano era de 3,75% a.a. com uma margem de tolerância de 1,5% para mais ou para menos, e a inflação foi de 10,06%, estando, portanto, fora da meta. Quando casos como esse ocorrem, de a meta não ter sido cumprida, representantes do Banco Central devem ir a público prestar esclarecimentos sobre o porquê não foi possível atingir a meta estipulada.



Regime de Metas

Regime de metas para a inflação

É o conjunto de procedimentos para garantir a estabilidade de preços no país

- 1 O Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelece a meta para a inflação anual
- 2 Para manter a inflação sob controle, o Copom define a meta da taxa Selic
- 3 O BC realiza operações de mercado aberto (compra e venda de títulos públicos) para influenciar a taxa Selic
- 4 A taxa Selic, por meio de diversos canais na economia, afeta a inflação



Regime de Metas



Figure:



Sumário

1 Introdução

- Tipos de Política Econômica
- Temporalidade e Hiatos
- Poder Discrionário e Regras

2 Política Fiscal


- Definição
- Curva de Lafer
- Indicadores Fiscais
- Regras Fiscais
- Porque Política Fiscal importa ?
- Ter Dívida é algo ruim ?
- Teto de Gastos

3 Política Monetária

- Regras Monetárias
- Regra de Taylor
- Regime de Metas para Inflação

4 Referências



 GIAMBIAGI, F. Teto de gastos: O que aconteceu ? In: GIAMBIAGI, F. (Ed.). **Tudo sobre o déficit público: O Brasil na encruzilhada fiscal**. 1ª edição. ed. [S.l.]: Alta Books, 2021. cap. 12, p. 214–236.

