

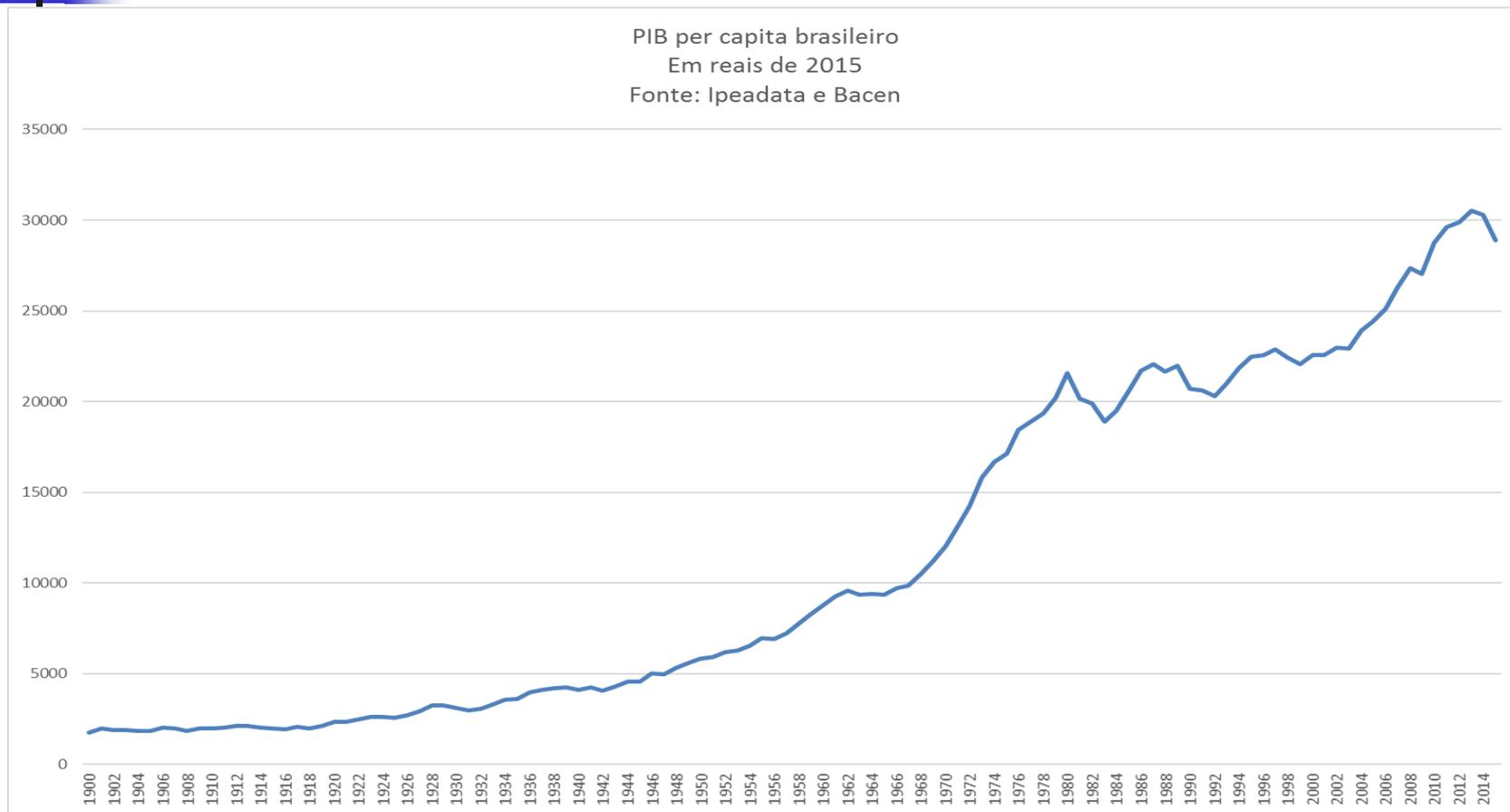
# Taxa de juros e semiestagnação desde 1981

---

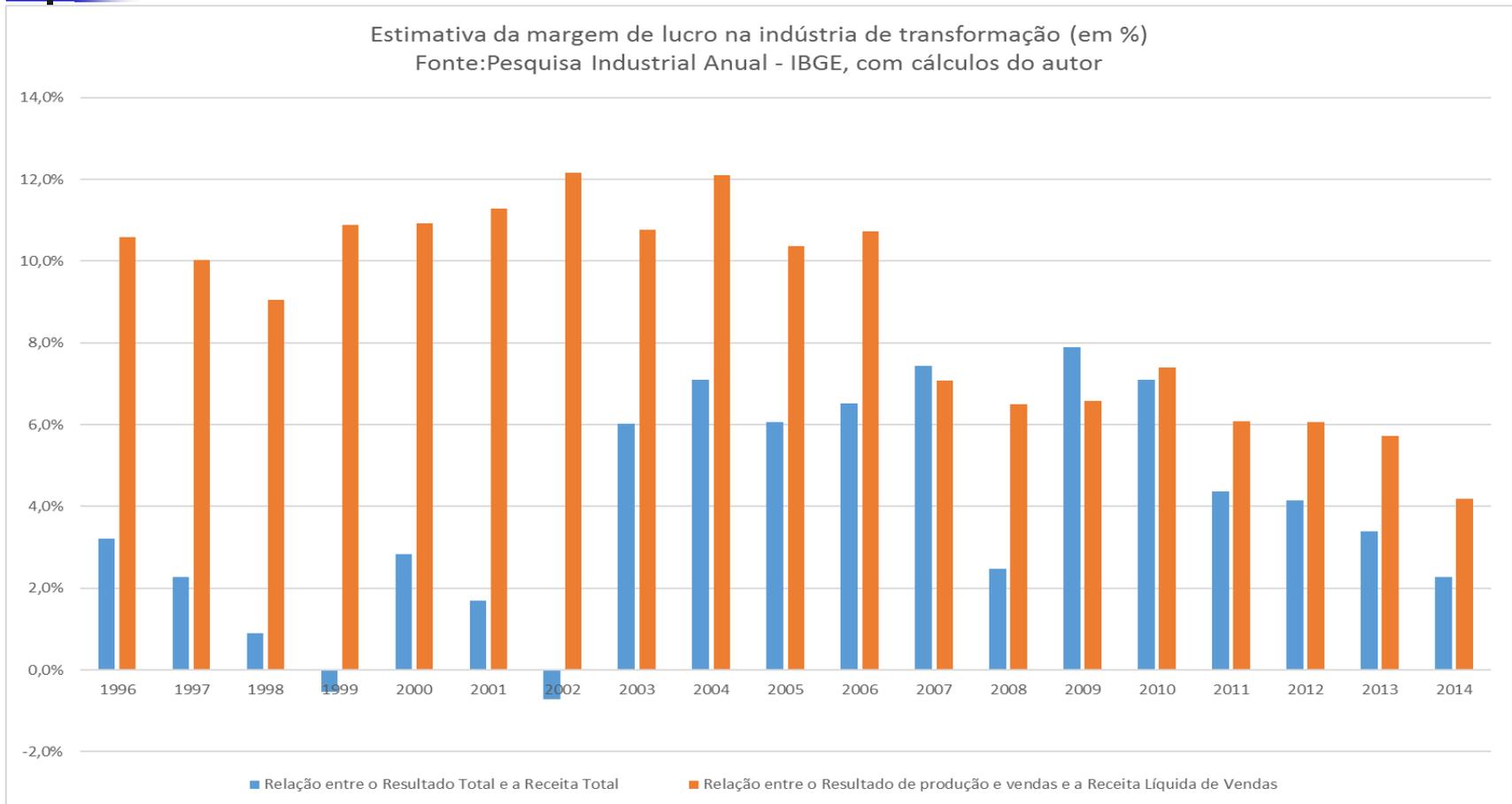
Apresentação preparada para o 12º Seminário do NECAT em comemoração aos 80 anos da Teoria Geral de Keynes  
“Crise e perspectivas da economia brasileira”

Nelson Marconi  
Fundação Getulio Vargas  
26 de outubro de 2016

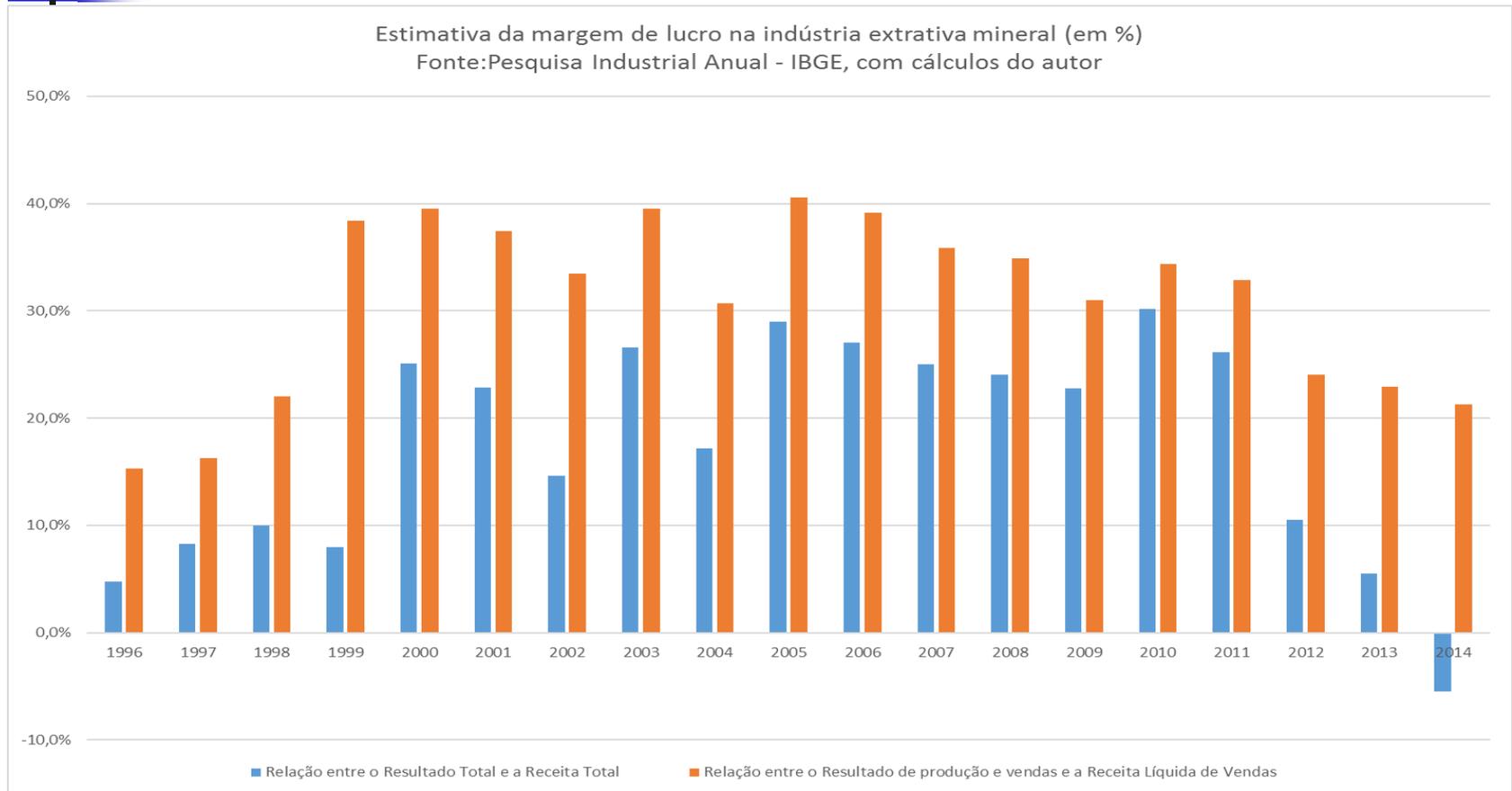
# Como evoluiu a renda per capita no Brasil ?



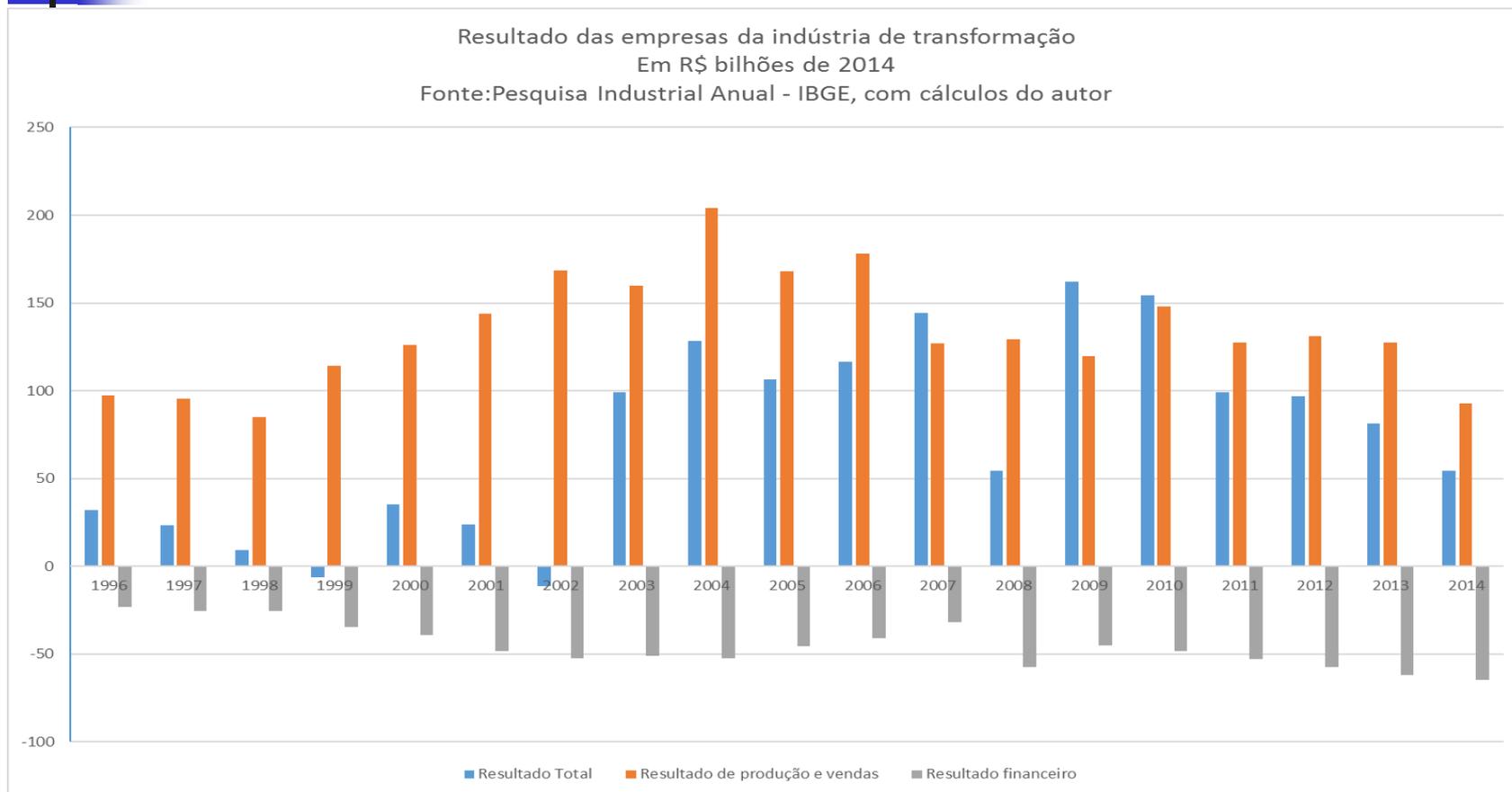
# As margens de lucro na indústria de transformação caíram no passado recente



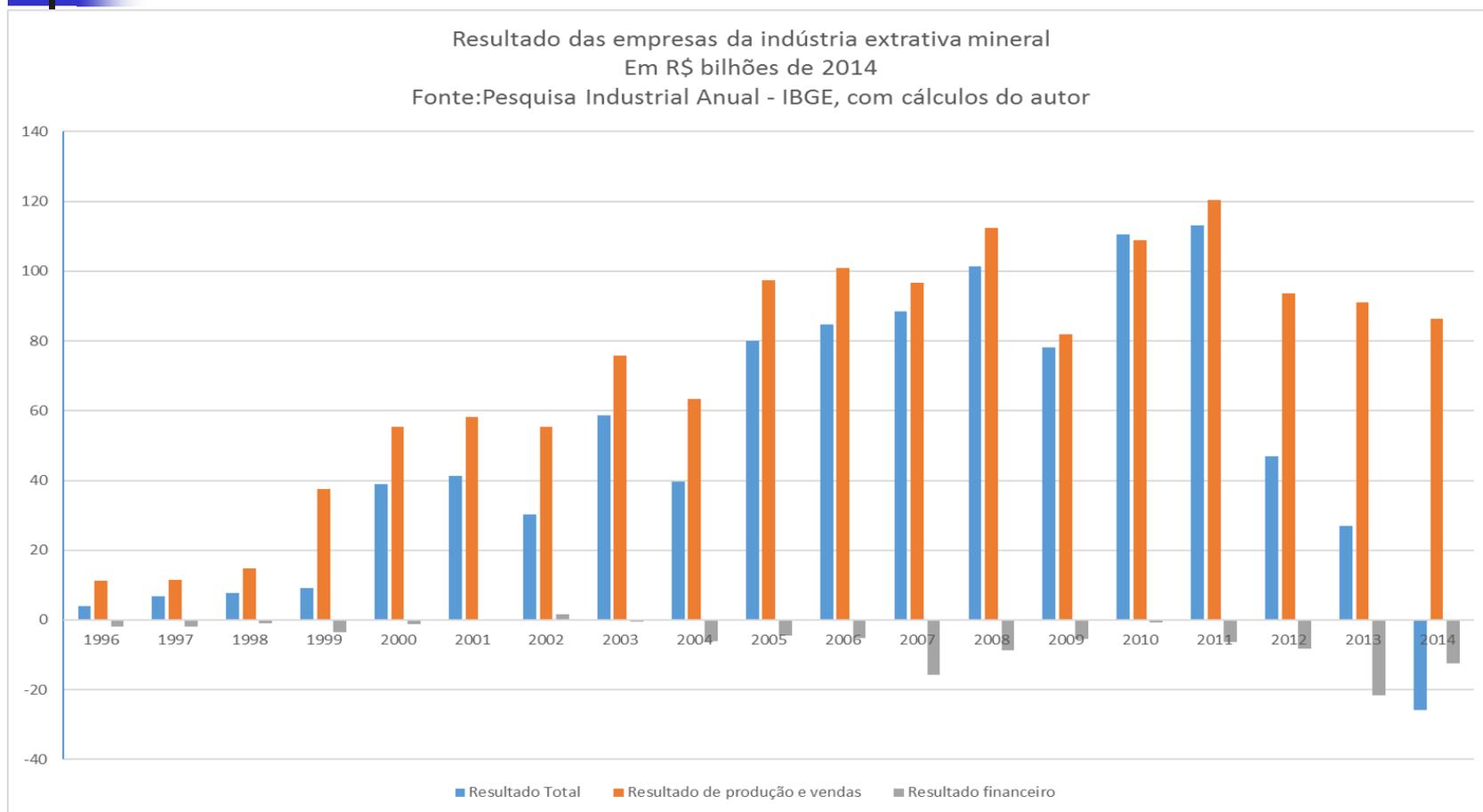
# As margens de lucro na indústria extrativa, ainda que mais elevadas, também caíram



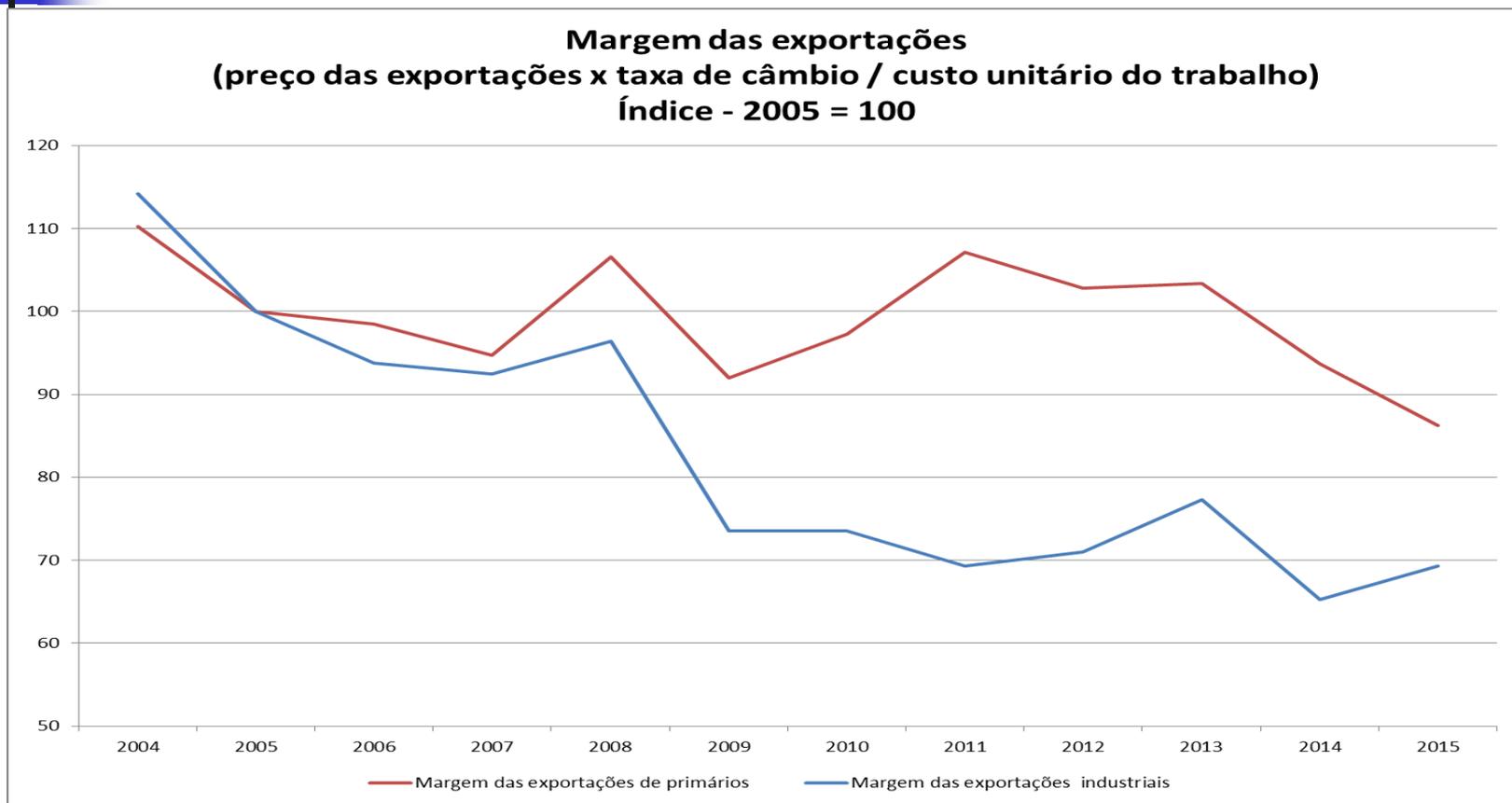
# Tanto os resultados operacionais como os financeiros se deterioraram



# Tanto os resultados operacionais como os financeiros se deterioraram



# O comportamento da margem de lucro dos exportadores de primários e manufaturados foi bem distinta no passado recente



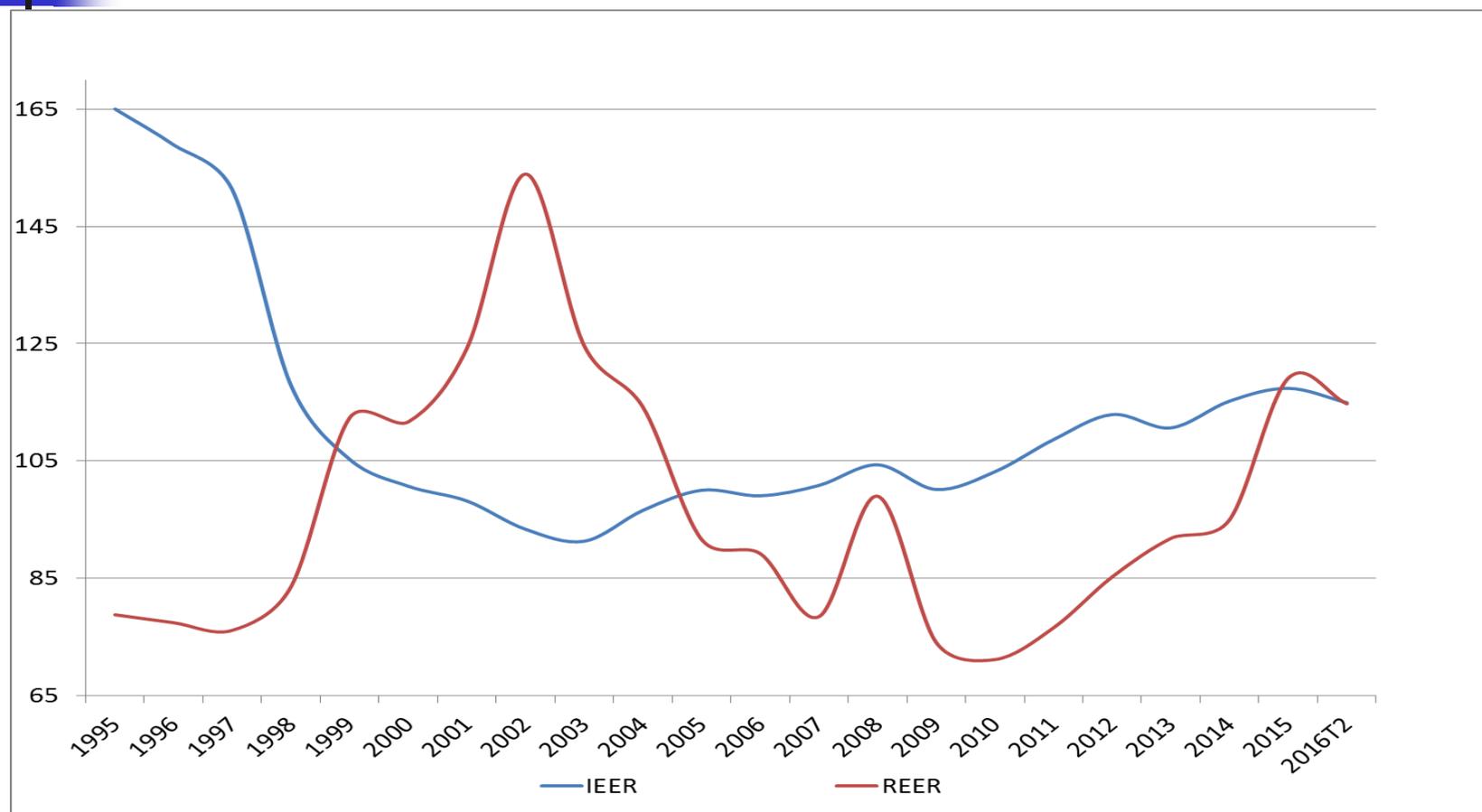
# A taxa real de câmbio permaneceu muito valorizada !!

Índice da taxa real efetiva de câmbio de equilíbrio industrial (IEER)

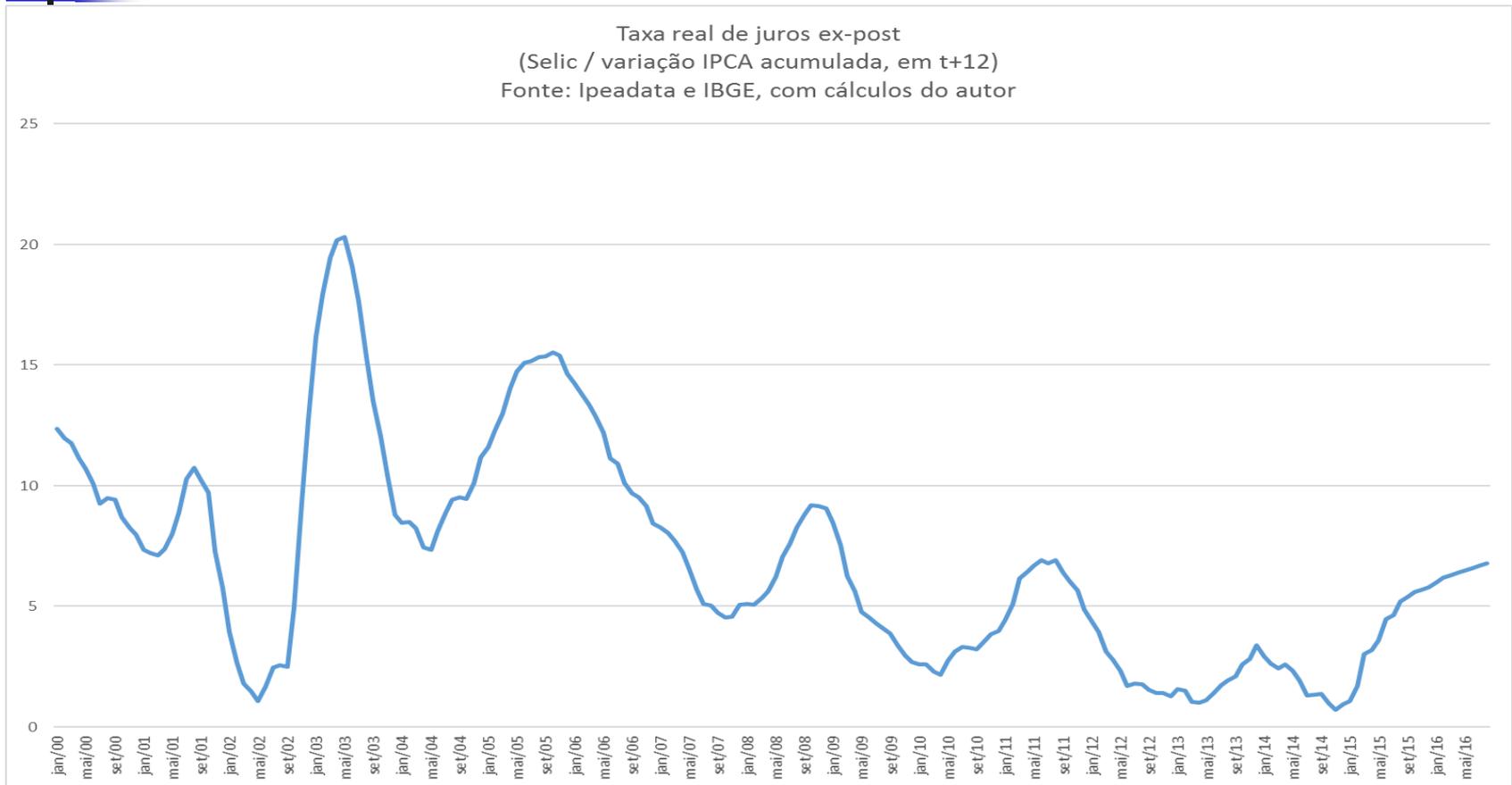
e taxa real efetiva de câmbio (REER)

2005 = 100 – Média móvel em 12 meses

Cálculo: Centro de Estudos do Novo Desenvolvimentismo



# E a taxa real de juros permaneceu muito elevada....



# A participação das despesas com juros é muito elevada no Brasil

Participação % de rendas e despesas no PIB

<b>Brasil</b>	2000-2002	2003-2010	2011-13
Remunerações	40,3	41,0	42,8
Rendimento de autônomos	11,1	9,1	8,5
Excedente operacional bruto	34,0	34,4	32,7
Juros	60,5	48,0	36,5
Dividendos e retiradas	5,7	7,5	9,7
Outras rendas de propriedades	2,0	2,7	2,2
<b>Total de impostos e contribuições</b>	<b>31,5</b>	<b>33,6</b>	<b>33,7</b>
Impostos ligados à renda e propriedade	8,1	8,8	7,9
Demais	23,4	24,8	25,8
<b>Participação de impostos ligados à renda e propriedade no total</b>	<b>25,6</b>	<b>26,1</b>	<b>23,5</b>



# Quando comparada à de outros países

Participação % de rendas e despesas no PIB

<b>EUA</b>	2008-2010	2011-2015
Remunerações	54,1	53,4
Excedente operacional bruto	38,7	41,0
Juros	21,1	14,8
Dividendos e retiradas	7,4	8,4
Total de impostos e contribuições	18,0	19,7
Impostos ligados à renda e propriedade	11,8	13,5
Demais	6,3	6,2
Participação de impostos ligados à renda e propriedade no total	65,1	68,6

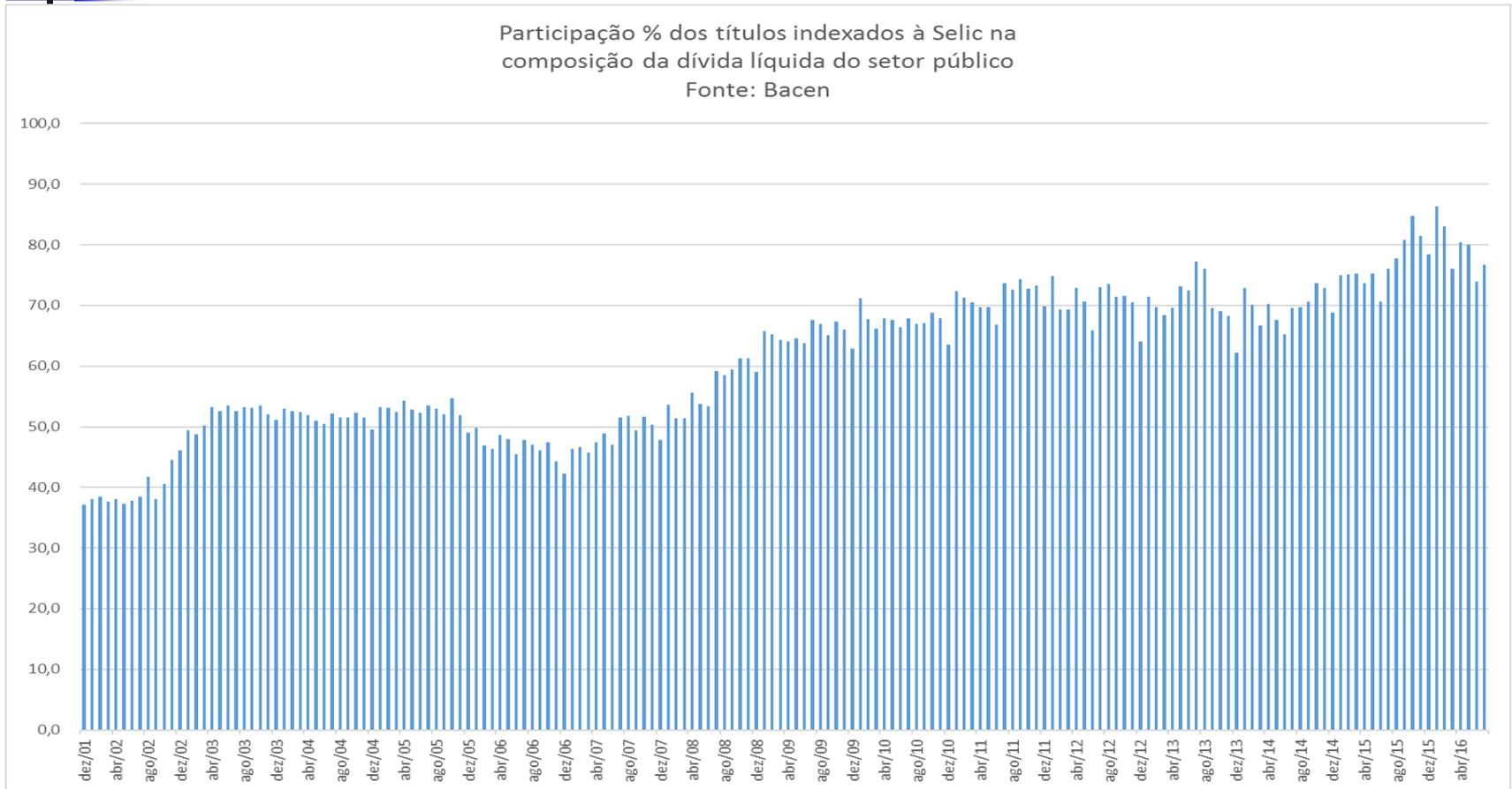


# Quando comparada à de outros países

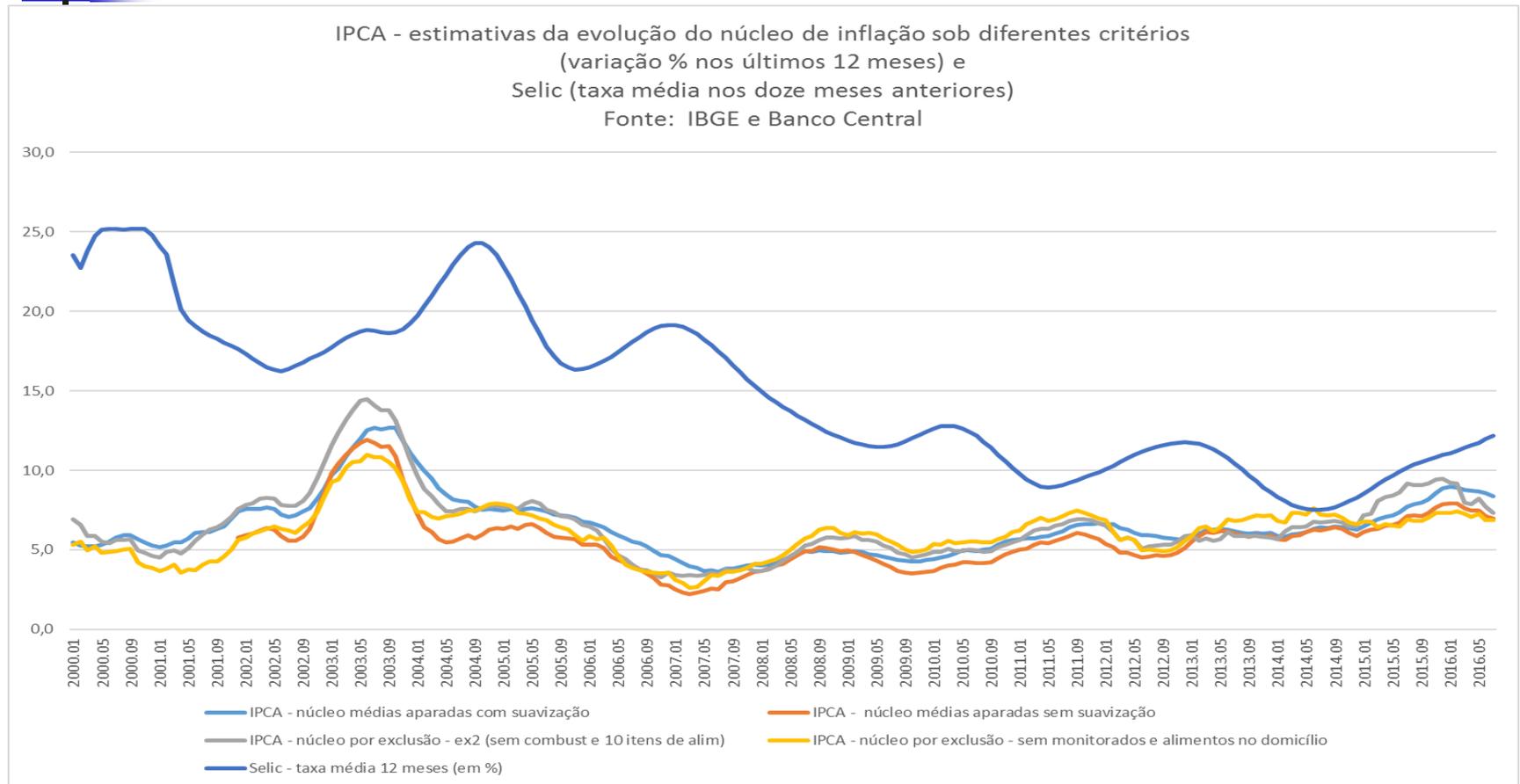
Participação % de rendas e despesas no PIB

<b>França</b>	2000-2002	2003-2010	2011-15
Remunerações	51,5	51,8	53,0
Rendimento de autônomos	7,1	6,6	5,6
Excedente operacional bruto	28,9	29,3	28,9
Juros	22,8	22,2	15,6
Dividendos e retiradas	10,1	14,3	14,1
Outras rendas de propriedades	0,1	1,4	0,6
Total de impostos e contribuições	44,2	44,2	46,6
Impostos ligados à renda e propriedade	11,5	11,2	12,4
Demais	32,7	33,0	34,3
Participação de impostos ligados à renda e propriedade no total	26,1	25,3	26,5

# A indexação da dívida pública à Selic dificulta a redução da taxa de juros



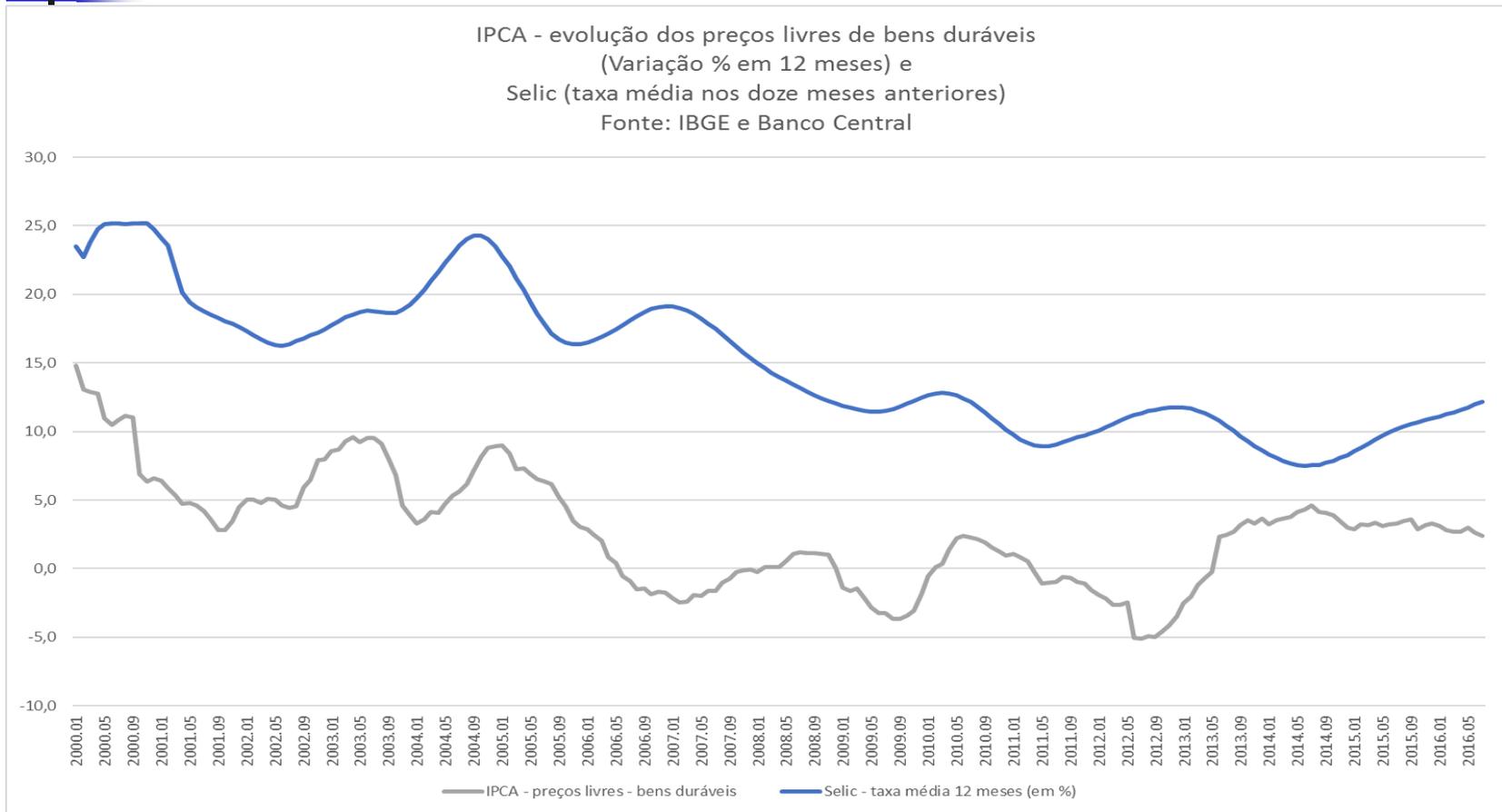
# E a taxa de juros tem conseguido reduzir a inflação?



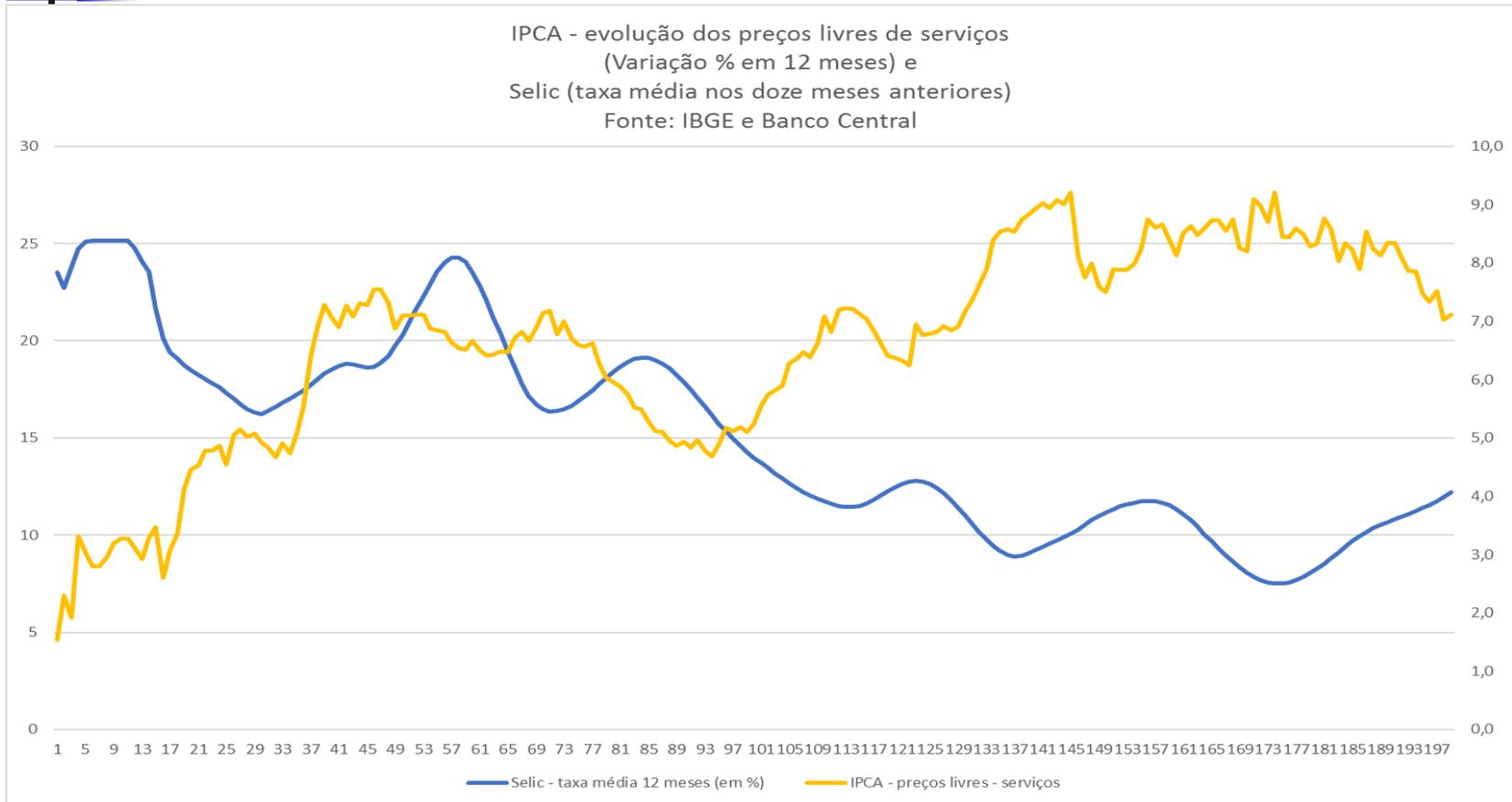




# E a taxa de juros tem conseguido reduzir a inflação?



# E a taxa de juros tem conseguido reduzir a inflação?





# E o quadro fiscal?

---

Evolução percentual, descontada a inflação, da receita e principais grupos de despesas primárias entre 1986 e 2015

Período	Receita total	Pessoal e encargos	Custeio, investimento e restos a pagar	Despesas Previdenciárias INSS
1994/1986	14%	65%	-62%	
2002/1994				
FHC I e II	163%	52%	161%	
2010/2002				
Lula I e II	58%	52%	104%	71%
2015/2010				
Dilma I e II	18%	1%	72%	23%
2015/1986	462%	288%	246%	

# A situação se deteriora rapidamente a partir de 2014

Resultado fiscal do governo federal

Valores em R\$ Milhões a preços de abr.2016	2012	2013	2014	2015	2016
Resultado Nominal	-81.431	-138.234	-316.488	-549.130	-515.583
Juros	-195.488	-231.822	-293.322	-427.878	-375.222
Resultado Primário	114.057	93.588	-23.166	-121.252	-140.361
Receita Total	1.404.165	1.470.012	1.433.589	1.344.027	1.317.721
Transferências	-227.126	-228.829	-234.780	-220.649	-210.552
Receita Líquida Total	1.177.039	1.241.182	1.198.809	1.123.378	1.107.169
Despesa Total	-1.076.097	-1.145.465	-1.218.133	-1.243.510	-1.251.907
Fundo Soberano	15.968	0	0	883	883
Ajuste Metodológico e Discrepância Estatística	-2.853	-2.129	-3.842	-2.003	2.785
Resultado Primário antes do ajuste (1)	116.910	95.718	-19.324	-119.249	-143.855
Fonte dos dados: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central					
(1) Antes de computados o ajuste metod. e a disc. estatística, bem como o Fundo Soberano					

# Como tratar o déficit previdenciário?

Resultado fiscal desagregado do governo federal, com destaque para a Previdência

Valores em R\$ Milhões a preços de abr.2016		2012	2013	2014	2015	2016
<b>Resultado Primário antes do ajuste (1)</b>		116.910	95.718	-19.324	-119.249	-143.855
<b>Resultado Primário(-) Previdência</b>		259.509	248.606	140.707	63.056	50.995
<b>Previdência (Resultado)</b>		-142.599	-152.888	-160.031	-182.305	-194.850
<b>Previdência urbana</b>		32.208	29.998	29.620	5.632	-7.866
	Receita	357.104	374.886	387.595	368.722	361.277
	Despesa	-324.896	-344.887	-357.975	-363.090	-369.143
<b>Previdência rural</b>		-86.563	-92.540	-96.144	-97.725	-98.545
	Receita	7.629	7.674	7.822	7.609	7.752
	Despesa	-94.192	-100.214	-103.965	-105.333	-106.297
<b>Previdência Servidores</b>		-88.244	-90.347	-93.507	-90.212	-88.439
	Contribuição Servidores	15.213	15.380	15.542	15.660	15.278
	Despesa	-103.457	-105.727	-109.049	-105.872	-103.717
Fonte dos dados: Secretaria do Tesouro Nacional						
(1) Antes de computados o ajuste metod. e a disc. estatística, bem como o Fundo Soberano						

# As despesas com pessoal e custeio também precisam ser reduzidas

Resultado fiscal desagregado do governo federal, com destaque para a despesa com pessoal, custeio e investimento

Valores em R\$ Milhões a preços de abr.2016	2012	2013	2014	2015	2016
Resultado Primário(-) Previdência	259.509	248.606	140.707	63.056	50.995
Receita Líq Total (+) F. Soberano (-) Rec Previdência	813.062	843.243	787.849	732.271	723.745
Despesa Total (-) Despesa da Previdência	-553.552	-594.637	-647.143	-669.215	-672.750
Despesa com Pessoal (ativos)	-146.088	-150.088	-151.728	-150.506	-150.673
Despesa Discricionária de Capital	-78.911	-78.977	-91.190	-59.879	-58.179
Despesa Discricionária de Custeio	-192.674	-205.255	-223.553	-212.744	-211.259
Despesa Obrigatória de Custeio	-135.880	-160.317	-180.672	-246.086	-252.639
Fonte dos dados: Secretaria do Tesouro Nacional					