

PAINEL DE CONJUNTURA
MACROECONÔMICA

17

42^a edição

PAINEL DE CONJUNTURA
MACROECONÔMICA

OUTUBRO

Semana 2

17

04

OPINIÃO

*A irracionalidade racional
pós-moderna do Nobel em Economia.*

09

MERCADO DE TRABALHO

*Perfil do saldo de geração de empregos
formais no Estado do Paraná.*

07

PIB 2017

*FMI divulga novas previsões
para o crescimento do Brasil.*

10

TECNOLOGIA

*10 principais tendências
tecnológicas para 2018.*

08

IPCA

*Setembro acima das expectativas,
mas sob controle.*



Estimativas para Encerramento do Ano - Brasil	2017	2018
PIB (% do crescimento)	0,70	2,43
Produção Industrial (% do crescimento)	1,18	2,40
Inflação - IPCA (%)	2,98	4,02
SELIC	7,00	7,00
Divida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,25	55,71
Taxa de Câmbio - fim do período (R\$/US\$)	3,16	3,30
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	63,03	50,85
Investimento Direto no País (US\$ Bilhões)	75,00	75,00

Fonte: Boletim Focus-Bacen



AGENDA DA SEMANA

09/10

Relatório Focus (Bacen)
 Balança Comercial (Mdic)
 IPC(S) - 1ª quadrissemana - Outubro-2017 (FGV)
 IGP(DI) - Setembro-2017 - (FGV)

10/10

Pesquisa Mensal: Produção Física - Regional - Agosto-2017 (IBGE)
 Levantamento Sistemático da Produção Agrícola - Agosto-2017 (IBGE)

11/10

IGP-M - 1ª Prévia de Outubro - 2017 (FGV)
 Pesquisa Mensal Comércio - Agosto - 2017 (IBGE)
 Fluxo Cambial - Semanal (Bacen)

Opinião

A Irrracionalidade Racional Pós-Moderna do Nobel em Economia

*Wilhelm Milward Meiners**



Mais um Nobel para a Economia Comportamental. Richard H. Thaler, 72, um dos pais e fundadores da Economia e Finanças Comportamentais, foi laureado com o Prêmio Nobel em Ciências Econômicas de 2017, por suas contribuições na integração entre a economia e a psicologia, sobretudo nos experimentos e análises sobre a tomada de decisões econômicas das pessoas, afetadas pela racionalidade limitada, impulsividade, preferências sociais e falta de autocontrole. Thaler, que é professor de Economia Comportamental da Universidade de Chicago, e também diretor do Center of Decision Research na Chicago Booth School of Business, foi presidente da American Economic Association em 2015.

A entrada em cena da Economia Comportamental ocorreu com Hebert Simon, Nobel em Economia de 1978, que ainda na década de 1950, abordou sobre a racionalidade limitada dos agentes econômicos, ou seja, as pessoas não se comportam como seres racionais autômatos e programáveis como desejaria a racionalidade modernista. Ele propôs o uso de modelos com mecanismos cognitivos para examinar o comportamento econômico. No final dos anos 1970, surgem dois trabalhos essenciais para explicar a anomalia dos modelos tradicionais e dar maior relevância à economia comportamental: o primeiro é a Teoria do Prospecto: uma análise da decisões sob risco[1], de Daniel Kahneman, Nobel em Economia de 2002, e Amos Tversky, publicada na revista *Econometrica*, de março de 1979, a segunda é de Richard Thaler, *Toward a Positive Theory of Consumer Choice*[2], entregue para publicação em junho de 1979 no *Journal of Economic Behavior and Organization*, quando era professor da Universidade de Cornell. Depois veio as contribuições de Robert Schiller, Nobel em Economia de 2013, em finanças comportamentais.

Para Thaler “a Economia Comportamental é a economia baseada em suposições e descrições realistas do



comportamento humano. É simplesmente economia com maior poder explicativo porque seus modelos ajustam-se melhor aos dados”.

O Nobel de 2017 procura enfocar como as decisões dos agentes, seja de consumo, poupança, finanças e investimento, que afetam o dia-a-dia da economia e que em última instância determinam o nível do produto, da taxa de juros ou o crescimento econômico, são formadas por elementos além da racionalidade matemática. De certa forma revela-se um Prêmio que indica como os modelos econômicos, baseados em sofisticadas técnicas matemáticas, estatística e econometria, mostram-se falhos, inclusive para prever os eventos econômicos mais importantes, como as crises financeiras.

Até mesmo Alan Greenspan, ex-presidente do Federal Reserve e financista devoto de modelos econômicos rigorosos, destacou em seu último livro, o Mapa e o Território, os limites e falhas deles para antecipar a Crise de 2008, reforçando inclusive, os efeitos de manada dos investidores financeiros conduzidos por uma percepção inadequada de risco no mercado imobiliário.

As contribuições experimentais de Thaler, vão em diversas frentes. Uma delas é a Contabilidade Mental, mostrando que os indivíduos tendem a separar em contas mentais diferentes os efeitos de cada decisão, sem avaliar o efeito geral. Thaler em seu último livro, *Misbehaving*, de 2015, descreve que começou uma linha de pesquisa em contabilidade mental jogando pôquer com colegas economistas, em apostas pequenas, verificando as diferenças de atitude quando se está ganhando ou perdendo para definir suas apostas. Iniciada com a observação do comportamento de amigos, Thaler aplicou tais pesquisas no comportamento do preço das ações e no mercado imobiliário.

Da mesma forma, as pessoas assumem comportamentos diferentes de aversão a risco (medo de perda) entre bens que tiveram um grande esforço para serem adquiridos, e bens que receberam em doação, ou que não sejam proprietários. Ou seja, os gestores, mesmo submetidos às melhores práticas de governança corporativa, assumem riscos demasiados em relação ao proprietário, ou da mesma forma, os herdeiros têm menor aversão ao risco do que os fundadores de uma empresa. Thaler procurou avaliar como as limitações cognitivas influenciam as decisões no mercado financeiro, abrindo o campo das Finanças Comportamentais, ou mesmo em um jogo de pôquer

Thaler é também conhecido como o guru do *nudge* (cutucada/empurrãozinho), em referência a sua obra de 2008, *Nudge: o empurrão para a escolha certa*, em que defende o paternalismo liberal, ou seja, que as escolhas sejam livres pelos indivíduos, mas com uma ajudinha paternal (ou *nudge*) em direção à melhor opção. Thaler descreve o *nudge* como um GPS, em que você escolhe onde quer chegar e o equipamento lhe dá as indicações do melhor caminho para percorrer e lhe guia para sua escolha.

Outra percepção importante de Thaler é a arquitetura da escolha, ou seja, a importância de organizar o contexto para a tomada de decisão. O exemplo que explora é simples.: a forma como os pratos são servidos em uma mesa de buffet num restaurante influencia as escolhas e podem estimular as pessoas a terem uma alimentação mais saudável. Os donos de restaurante sabem disso, e preparam o buffet por quilo de forma que os pratos das pessoas pesem mais e pessoas paguem mais. Outro experimento interessante o jogo do ditador, uma ferramenta experimental para avaliar atitudes em relação à justiça, como por exemplo, se as empresas determinam seu preço, (e assim como se determina a inflação), se utilizando a lei da procura e da oferta (como definido por Walras), ou pela regra da margem sobre custos (conforme Marshall e Kalecki). As experiências de seu grupo de pesquisa mostraram que, seguindo as preocupações de justiça dos consumidores, as empresas receiam em aumentar seus preços em momentos de elevação da procura, mas não em momentos de custos crescentes. Outra contribuição,



citada pelos promotores do Nobel, é o modelo do processamento duplo ou modelo planejador-fazedor, que explora as dificuldades do autocontrole nas escolhas intertemporais como realizar a curto prazo os planos de longo prazo, como um fundo de previdência, parar de fumar ou fazer exercícios. São decisões difíceis que envolvem o dilema entre o querer (desejo) e a necessidade (devo, preciso). No trabalho de Richard Thaler e Hersh Shefrin, *An Economic Theory of Self-Control*[3], publicado em 1981 no *Journal of Political Economy*, os autores mostram que as pessoas são como uma organização composta por duas entidades, o planejador e o fazedor: o planejador define a opção “necessidade/devo” das escolhas do indivíduo, de acordo com as demandas presentes e futuras. Já o fazedor subverte a lógica do planejador quando se defronta com oportunidades e tentações do dia a dia, em direção às escolhas do “quero/desejo”. Tais escolhas refletem não apenas no bem-estar imediato das pessoas, mas em escolhas de carreiras e decisões sobre planos de aposentadoria. Tais contribuições compõem a Teoria do Ciclo de Vida Comportamental que incorporam os elementos comportamentais aos modelos convencionais da Teoria do Consumo de Milton Friedman e Franco Modigliani, que sustentam os pressupostos dos modelos autorais dos planos de previdência.

Thaler mostra a limitação das análises econômicas convencionais que não consideram as dimensões do conflito interno, a tentação, a contabilidade mental e a força de vontade nas decisões sobre poupança e consumo e ficam restritos a comportamento regulares e supostamente normais, que podem ser descritos em modelos determinísticos.

Em um mercado financeiro dominado por robôs e algoritmos, tal como ocorre crescentemente nas mídias sociais, com a dominância da matematicidade na racionalidade ultra modernista, a Inteligência Artificial assume papel central, conforme relatado por Michael Lewis em *Flash Boys: revolta em Wall Street*. A economia comportamental procura recolocar parte das coisas no lugar, colocando as pessoas, com suas inteligências, vontades, preferências, paixões, vida social, propensões e dúvidas no centro.

Enquanto a Inteligência Artificial constrói máquinas de ganhar dinheiro no mercado financeiro, tornando os agentes em autômatos e escravos de seus raciocínios uniformizadores, são produzidos fractais carregados de imperfeições, com grande potencial de gerar efeitos as especulações danosas em papéis sub-prime ou em ações vendedoras de alto risco.

A Economia Comportamental, apresentando uma nova racionalidade pós-moderna que enfrenta a racionalidade convencional de modelos baseado em comportamento regulares, aos poucos vai revertendo o jogo ao mostrar como os economistas podem reconstruir suas teorias re-aproximando-se da realidade e da observação. Um Prêmio Nobel para a área destaca o uso da economia experimental e da percepção, instrumentos que vem ganhando interesse crescente entre jovens pesquisadores e estudantes de economia, sobretudo com o sucesso dos livros da série *Freakonomics*, de Steven Levitt, e às influências de Kahneman, Thaler e Schiller.

[1] Disponível em https://www.princeton.edu/~kahneman/docs/Publications/prospect_theory.pdf

[2] Disponível em <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.454.6386&rep=rep1&type=pdf>

[3] Disponível em <http://faculty.chicagobooth.edu/richard.thaler/research/pdf/an%20economic%20theory%20of%20self-control.pdf>

Wilhelm Milward Meiners é Professor e Pesquisador do Estúdio de Economia da PUCPR e colaborador do Comitê Macroeconômico do ISAE/FGV.



FMI divulga novas previsões para o crescimento do Brasil.

*Christian Frederico da Cunha Bundt**

O Fundo Monetário Internacional (FMI) também elevou a previsão para o crescimento do PIB brasileiro. Em abril/17, a previsão do FMI para o crescimento da economia brasileira era de 0,2%. Em julho/17, o FMI previa 0,3% de crescimento. Neste mês de outubro, O FMI prevê 0,7% de crescimento em 2017. O percentual corresponde a um aumento de 0,5 ponto percentual com relação à projeção de abril. Apesar de ser pequeno em números absolutos, em percentual ele representa quase 300% de aumento na previsão. Para 2018, o FMI, no relatório de outubro, prevê crescimento de 1,5%, previsão que sofreu redução de 0,2%, frente à de abril. Segundo o FMI, a redução na previsão de crescimento para 2018 é devida à incerteza política por vir com a eleição e à probabilidade crescente da não aprovação da reforma da previdência ainda em 2017.

Na mesma linha do FMI, o Banco Central do Brasil (BCB) também prevê crescimento de 0,7% para a economia brasileira em 2017. Para 2018, o BCB prevê crescimento de 2,2%, conforme o Relatório Trimestral de Inflação divulgado em setembro/17. Para 2017, segundo o BCB, o destaque será da Agropecuária e, em 2018, a indústria será a que mais crescerá.

Parece que o BCB crê que a economia continuará “descolada” da política, ao contrário da opinião do FMI. Observando a história econômica recente, facilmente se vê que as eleições sempre trouxeram instabilidade à economia, em virtude do perfil dos candidatos. A próxima eleição não deve ser diferente, observando os perfis dos candidatos já declarados.

Para o país alcançar o cenário proposto pelo BCB seria muito importante que surgissem novos candidatos com visão madura sobre os fundamentos da sustentabilidade, que privilegiem a renda advinda do trabalho e um governo austero, preocupado em gastar com qualidade e que tome as medidas necessárias ao equilíbrio fiscal em longo prazo.

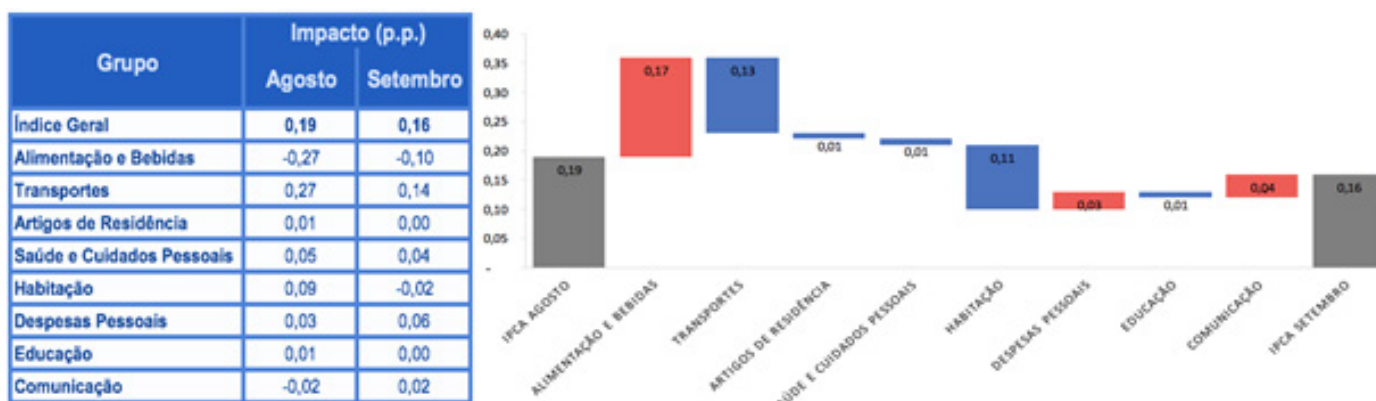
**Christian Frederico da Cunha Bundt é Administrador, professor pesquisador II da Universidade Estadual de Ponta Grossa e membro do Conselho Deliberativo da Associação Empresarial e do Observatório Social de São José dos Pinhais.*

Setembro acima das expectativas, mas sob controle.

Patrick Silva*

O IBGE divulgou o IPCA de setembro que ficou em 0,16%, ficando acima do esperado no último Relatório Focus que foi de 0,10%, e que há 30 dias era de 0,29%. O segmento de alimentação continua desacelerando, mas o ritmo reduziu drasticamente saindo de -0,27% em agosto para -0,10% em setembro, contribuindo para o indicador oficial mais alto que o esperado. Também apresenta sinal negativo o segmento de habitação, que saiu de alta de 0,09% em agosto para redução de -0,02% em setembro. O segmento de transporte mais uma vez é o maior responsável pela ponta de alta no indicador, impactado principalmente pelo preço dos combustíveis e passagens aéreas.

Variação do IPCA em Setembro/2017



Fonte: Banco Central do Brasil; IBGE; ilustração: ISAE/FGV.

A inflação se apresenta estável e controlada. As novas projeções de inflação de acordo com o Relatório Focus, elevou a estimativa para 2,98% após 5 semanas de revisões para baixo. Para 2018 a projeção continuou em queda, saindo de 4,06% para 4,02%. De acordo com Bacen, as expectativas para 2019 e 2020 já apresentam cenários na casa dos 4,2% e 4,1%, respectivamente. As Top 5 do Focus, entidades que mais se aproximam das projeções, também elevaram suas estimativas para 2017 para 2,95% e mantiveram 3,75% para 2018.

	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento Semanal
Mediana	3,14	2,95	2,98	▲ (1)	4,15	4,06	4,02	▼ (6)
Top 5	3,01	2,88	2,95	▲ (1)	4,02	3,75	3,75	● (2)

Fonte: Banco Central do Brasil; ilustração: ISAE/FGV.

A economia busca recuperação em meio às novas denúncias do presidente Michel Temer e a reforma política, enquanto as reformas estruturais que poderiam impactar diretamente na economia, como a

reforma da previdência, aparentemente saíram da pauta prioritária do congresso e ficaram em segundo plano. O Bacen demonstra expectativas que o crescimento do consumo das famílias possam abrir espaço para a retomada do investimento à medida que a recuperação gradual avance e reformas de ajuste econômico sejam retomadas.

Para o mês de outubro, após confirmadas a redução do ritmo de queda dos preços de alimentos e da elevação nas tarifas de passagem aérea, o Bacen espera que o IPCA se mantenha no mesmo nível do apresentado em agosto e setembro, com maior impacto ocasionado pela bandeira amarela das tarifas de energia elétrica e já passado os efeitos do aumento dos combustíveis. Por outro lado, o mercado demonstra expectativa de 0,38% para o mês de outubro, segundo o Relatório Focus.

Para novembro e dezembro, espera-se o aumento gradual dos preços de alimentos e a aceleração de alguns preços administrados, além de que historicamente possuem características de inflação mais acelerada que outros meses, contribuindo para elevação do índice até o fim do ano.

**Patrick Silva é especialista em Controladoria e Finanças, graduado em Ciências Contábeis, com Especialização em Controladoria, com MBA Executivo em Finanças pela FGV/SP, e aluno do Programa CFO Strategic ISAE|IBEF*

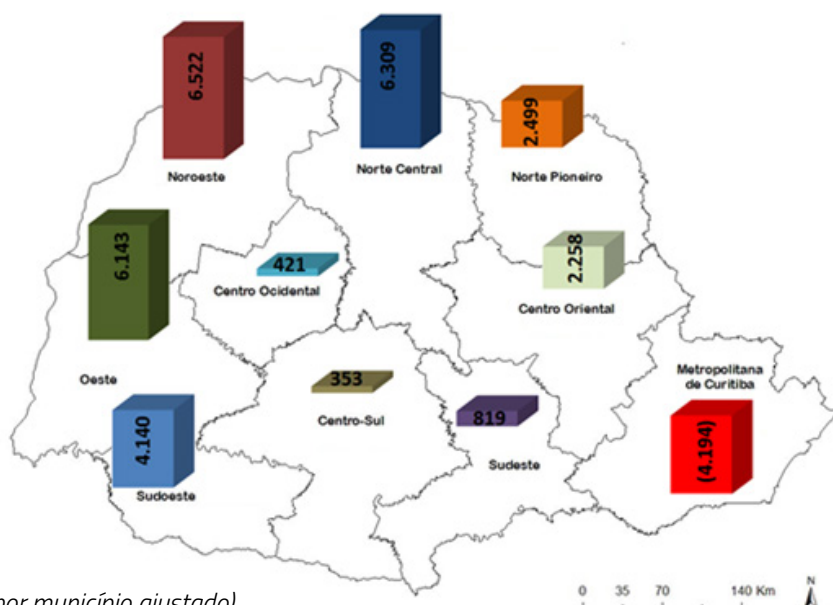
Mercado de Trabalho

Perfil do saldo de geração de empregos formais no Estado do Paraná.

*Jefferson Marcondes Ferreira **

De acordo com as informações divulgadas pelo CAGED o estado do Paraná apresentou saldo positivo na geração de vagas formais de trabalho no período de Janeiro a Agosto de 2017, totalizando 25.270 vagas, o que coloca o estado na 6ª posição no ranking nacional dos estados. O perfil do saldo de vagas geradas no estado neste período está distribuído da seguinte forma:

Perfil da Geração de Vagas Formais de Emprego (Janeiro a Agosto-2017)



Fonte: Caged (saldo por município ajustado)



Há de se destacar a concentração na geração de vagas formais nas regiões Oeste, Norte Central, Noroeste e Sudoeste correspondem por 91% do saldo de geração de vagas que representa um total de 23.114 vagas, influenciados pela indústria de transformação em expansão que neste período teve um saldo de 12.282 vagas, essa expansão se deve principalmente pela indústria de alimentos e têxtil. O setor de serviços também se destaca com um saldo de 7.191 vagas geradas, com ênfase para os setores da educação, serviços médicos, veterinários e turismo, como há de se ressaltar o setor agropecuário estruturado com cooperativas e influenciado pelo ambiente favorável à exportações de grãos e proteína animal que neste período tem um saldo de 3.205 vagas. De outro lado, a região metropolitana de Curitiba apresentou saldo negativo de (4.194), com destaque para o comércio varejista e indústria de transformação que tiveram o saldo de (3.972) vagas, parcialmente compensados pelo setor de serviços que terminou este período com o saldo de 2.243 vagas.

Como o CAGED trabalha apenas com o total de vagas formais geradas, o impacto da reforma trabalhista, que entrará em vigor no próximo mês de novembro, apenas terá impacto num prazo médio de quatro a seis meses.

**Jefferson Marcondes Ferreira é economista, especialista em Controladoria pela Universidade Positivo e atua como profissional de finanças há 13 anos. Atualmente, trabalha numa empresa de meio ambiente ligada a reaproveitamento de materiais para matriz energética.*

Tecnologia

10 Principais tendências tecnológicas para 2018.

*Christian Geronasso **

Quando o tema é tecnologia as referências globais em pesquisa, análises e assessoria são: Gartner, Ovum, Forrester e IDC, seus estudos orientam a tomada de decisão dos principais executivos de tecnologia do mercado. De 5 a 7 de Outubro de 2017, em Orlando na Flórida, ocorreu um dos principais eventos do ano o Gartner Symposium/Itxpo, com a participação das maiores empresas de tecnologia do mundo como IBM, Microsoft, Intel, Amazon e Google compartilhando suas visões estratégicas sobre as tendências da tecnologia e negócios.

Para 2018 a aposta está em 10 tendências tecnológicas, demonstradas na figura mais abaixo, agrupadas em 3 categorias **Inteligente, Digital e Mesh (rede em malha)**, e de acordo com a consultoria Gartner:

- **Fundação IA (Inteligência Artificial):** a criação de sistemas com a capacidade de aprender, se adaptar e potencialmente atuar sozinhos será um campo de batalha para fornecedores de tecnologia até 2020.
- **Aplicativos Inteligentes e Capacidade Analítica:** Aplicativos inteligentes podem criar uma camada intermediária entre pessoas e sistemas, com o objetivo de aumentar o potencial humano e não substituí-lo.



- **Coisas Inteligentes:** Conforme os anos passam aumenta o número de dispositivos conectados. Além de aumentar em tamanho, a Internet das Coisas (IoT) passará a ser mais autônoma ou semi autônoma. O Gartner aposta que até 2022 teremos automóveis se deslocando em rodovias sem a necessidade de um ser humano atrás do volante.
- **Gêmeos Virtuais:** É a representação digital do mundo real onde o objeto virtual é um espelho fiel do seu gêmeo físico, com todas as suas propriedades e características. O maior benefício é a simulação de cenários “E se...”, utilizando os gêmeos virtuais, sem a necessidade de desperdício de materiais e horas-homem.
- **Da Nuvem à Borda:** Um automóvel autônomo precisa ter capacidade de processamento suficiente na Borda (*Edge*) para decidir qual a melhor chance de seus passageiros sobreviverem em um acidente. E também precisa comunicar os dados com a nuvem para que a montadora monitore as manutenções do veículo. Esta arquitetura Nuvem-Borda-Nuvem será um dos desafios dos próximos anos.



O estudo ainda cita detalhes de como as tecnologias de Plataformas Conversacionais, Experiências imersivas, *Blockchain*, Modelos Orientados a Eventos e Modelos de Adaptação Contínua de Risco e Confiança. Para compreender em mais detalhes dos impactos destas tecnologias acesse o link <http://gtrn.it/2xvyyid> (*Gartner Top 10 Strategic Technology Trends for 2018*).

* **Christian Geronasso** é consultor especialista em geração de valor e inovação, com mais de 10 anos de experiência em diversos segmentos empresariais como bens de consumo, automotivo, papel e celulose, engenharia e construção, varejo, entre outros. Atua em uma das maiores consultorias do Brasil com histórico em grandes clientes como Grupo Randon, Renault, Andritz, Embraco, entre outros.

PAINEL DE CONJUNTURA MACROECONÔMICA

17

Atento ao quadro de instabilidade econômica e com o intuito de auxiliar nas tomadas de decisões do mercado, o ISAE reuniu profissionais das áreas financeira e econômica e criou o Comitê Macroeconômico, com o objetivo de agregar valor à sociedade por meio de pesquisas, análises e interpretações de dados macroeconômicos.

O Comitê Macroeconômico é coordenado por Rodrigo Casagrande, professor do Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE, e Fabio Alves da Silva, executivo de finanças da Renault. É composto por profissionais que possuem competências complementares, provenientes de diferentes instituições, como ISAE, Banco Central do Brasil, Renault e SEBRAE.

O comitê também conta com a participação de alunos do CFO ISAE, programa desenvolvido com o objetivo de capacitar o profissional de finanças em conceitos e temas técnicos específicos da teoria financeira que ajudam na condução estratégica dos negócios, trazendo a visão de pessoas que impulsionam as ações e potencializam resultados, além de alunos do Programa de Mestrado em Governança e Sustentabilidade do ISAE.

EQUIPE TÉCNICA

Adriano Bazzo
Christian Geronasso
Christian Bundt
Luciano de Zotti
Jefferson Marcondes
Patrick Silva

COORDENAÇÃO TÉCNICA

Fábio Alves da Silva

COORDENAÇÃO GERAL

Rodrigo Casagrande