



Universidade de Brasília - UnB

Faculdade de Administração, Economia e Ciências Contábeis – FACE

Departamento de Economia – ECO

UMA ANÁLISE DA ENDOGENEIDADE DO DÉFICIT PÚBLICO NO GOVERNO DILMA

Al: Luciano Vieira Ribeiro Ferreira

Mtr: 13/0122785

BRASÍLIA

2017

Luciano Vieira Ribeiro Ferreira

UMA ANÁLISE DO DÉFICIT PÚBLICO NO GOVERNO DILMA

Monografia de conclusão de curso de graduação
em Ciências Econômicas da Universidade de
Brasília.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Ramos

BRASÍLIA

2017

Agradecimentos:

Deixo aqui registrada muita gratidão meus pais, Luciano e Levina, a meu irmão Lucas e à minha família por terem me apoiado em todo esse curso de graduação. À minha namorada Thalita por estar sempre na torcida sobretudo na reta final. À Econsult, que foi um grande pedaço da minha graduação e sem dúvida uma grande fonte de aprendizado. A todos os professores do departamento, por em cada semestre terem me atendido e pavimentado essa jornada de aprendizado. E sobretudo a meu orientador, Prof Carlos Alberto, que acolheu o projeto e foi muito presente e solícito, a quem devo sem dúvida também muito do conhecimento que carrego para frente. A todos vocês, obrigado por todos esses presentes.

Introdução	7
Capítulo 1 – Referencial Teórico.....	9
1. Introdução	9
2. Macroeconomia e Política Fiscal	10
2.1. Definição e importância da política fiscal	10
2.2. Demanda Agregada	11
2.3. Instrumentos da Política Fiscal	11
2.4. Dívida Pública e Resultado do Governo.....	12
2.5. Estabilizadores Automáticos.....	13
2.6. Resultado Ciclicamente Ajustado e Caráter Cíclico da Política Fiscal	14
3. Medidas Efetivas do Resultado do Governo.....	16
3.1. Resultado acima da linha e abaixo da linha.....	16
3.2. Resultado Nominal, Operacional e Primário	17
3.3. Abrangência do Governo.....	17
4. Conclusões	17
Capítulo 2 – Análise Macroeconômica.....	19
1. Introdução	19
2. Variáveis Macroeconômicas.....	20
2.1. Produto.....	20
2.2. Desemprego	20
2.3. Inflação e Transações Correntes.....	22
3. Resultado Primário.....	23
3.1. Principais variáveis de Resultado.....	23
3.2. Receitas (arrecadação e desonerações)	27
3.3. Despesas.....	29
4 – Conclusões	30
Capítulo 3 – Análise Histórica e Institucional da Política Fiscal Brasileira	32
1. Introdução	32
2. Análise Histórica.....	33
2.1. Governo FHC (1995-2002)	33
2.2. Governo Lula (2003-2010).....	34

2.3.	Governo Dilma (2011-2015)	36
2.4.	Nova Matriz Macroeconômica (2012 – 2015)	37
3.	Análise Institucional	38
3.1.	Previdência Social	38
3.2.	Desonerações	39
4.	Conclusões	41
	Considerações finais	42
	Bibliografia	44

Introdução

O ano de 2016 se destaca na história do Brasil, entre outros fatores, pelo *impeachment* à então Presidente Dilma Rousseff. Ainda que pesassem outros fatos no processo de *impeachment*, um dos pontos da acusação era a situação do déficit fiscal. Um dos argumentos apresentados pela defesa era que o déficit fiscal era oriundo não de negligência do governo, ou de políticas expansionistas mal gerenciadas ou dosadas, mas sim pelo fato de que a economia em desaceleração levou a uma queda de receitas. Tal queda forçou o aparecimento do déficit em virtude da impossibilidade do governo cortar os gastos em que incorria.

Para fins de análise, o argumento da defesa pode ser resumido a: “o resultado primário do governo é um fator endógeno à economia”. O objetivo do trabalho proposto é verificar as evidências de que essa proposição seja plausível, dentro da janela temporal do ano de 2001 a 2015

Para tanto o trabalho é estruturado em três capítulos. O primeiro trata de uma revisão teórica acerca de conceitos de macroeconomia relevantes para o estudo. São abordados os dois sentidos da relação entre Produto e Gastos do Governo, e, portanto, todo o substrato da teoria da política fiscal: porque ela impacta o Produto, o que é o efeito multiplicador, porque em momentos de crise o Governo deveria gastar mais, e qual o efeito da dívida pública sobre a capacidade do governo operar na economia com políticas fiscais.

O segundo capítulo trata de uma análise das variáveis macroeconômicas no período referido (2001 a 2015). A importância desse capítulo é levantar quais resultados efetivamente se concretizaram na economia dados os respectivos contextos, e analisar como a teoria da política fiscal se encaixa na realidade do quadro brasileiro.

O terceiro capítulo traz uma análise sob a perspectiva histórica-institucional. A perspectiva histórica traz uma narrativa dos principais fatos que ditaram a condução da política econômica, a importância deste capítulo é justamente esclarecer as decisões em política econômica e o contexto em que foram tomadas. Já a perspectiva institucional faz um levantamento de duas instituições relevantes para a análise dos gastos do governo: a previdência social, a qual é um dos itens da pauta atual de responsabilidade e reforma fiscal do Governo, e as desonerações fiscais, as quais foram um recurso desenvolvido no fim da primeira década do século XXI e ampliado no início da década seguinte.

Cada capítulo é dividido em seções que ajudam a encadear os blocos de raciocínio fundamentais da análise e por fim, a monografia é encerrada com uma seção de considerações finais, colhendo os principais pontos das conclusões dos capítulos anteriores e tecendo o fecho do trabalho.

O déficit público tomou um lugar central na pauta econômica da equipe que assumiu o governo após o *impeachment*.

Capítulo 1 – Referencial Teórico

1. Introdução

A política fiscal passou a ocupar espaço significativo no debate econômico a partir das ideias introduzidas por Keynes para solucionar a crise estadunidense de 1929, nas quais o governo teria um papel central em estimular a economia mediante seus gastos e, sobretudo, investimento. No Brasil, os esforços desenvolvimentistas desde o pós-guerra até o presente têm a questão fiscal como pilar, e os objetivos de política econômica como controle de inflação ou estímulo ao crescimento envolveram algum tipo de compromisso fiscal do governo, seja o de conter gastos no presente ou impor aos governos futuros os ônus e consequências de seus gastos presentes.

Desde a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF, ou LC 101/2000) e especificamente nos últimos cinco anos da história do Brasil, a questão fiscal ressurgiu na pauta de debates por causa dos déficits primários incorridos, pela recessão econômica e pelo debate acerca de qual o papel do governo na sua causa e solução. Essa monografia se propõe a analisar um dos muitos aspectos da política fiscal que foi adotada no governo Dilma, ao tentar esclarecer o quanto do déficit primário do governo pode ter causa atribuída ao ciclo econômico do país.

Este capítulo em específico tem o objetivo de revisar os principais conceitos teóricos referentes à política fiscal, ao seu impacto no ciclo econômico de curto prazo e ao déficit público, com a finalidade de esclarecer o arcabouço utilizado para as análises e inferências do trabalho. Para tanto, está dividido em quatro seções, sendo a primeira esta introdução.

A segunda trata de uma revisão teórica de macroeconomia, com a definição dos termos pertinentes para a análise que será feita nos capítulos posteriores, bem como dos princípios que justificam e orientam as ações fiscais do governo. De forma resumida, esta seção trata da definição de política fiscal, de demanda agregada, dos instrumentos da política fiscal para influenciar a demanda agregada, de dívida pública e sua relação com o resultado do governo, do conceito de estabilizadores automáticos, de resultado ciclicamente ajustado e do caráter cíclico da política fiscal.

A terceira seção trata das diferentes métricas para o resultado fiscal do governo, e a justificativa da métrica escolhida. A quarta seção sumariza as conclusões relevantes que serão levadas para os próximos capítulos.

2. Macroeconomia e Política Fiscal

2.1. Definição e importância da política fiscal

Segundo Shapiro (1978) a política fiscal pode ser entendida como uma ferramenta à disposição do governo para combater a instabilidade da economia – quer seja inflação ou recessão – por meio principalmente de três ferramentas: variação dos gastos do governo, das transferências (subsídios) e/ou dos impostos¹.

O governo é o agente que opera a política fiscal e, tendo em mente o objetivo citado acima, a política fiscal afeta a economia de três formas distintas, segundo Carlin e Soskice (2005)

- Provendo a economia de **estabilizadores automáticos**. Tal propriedade advém da estrutura de impostos e políticas de bem-estar social e das regras que vinculam gastos governamentais, as quais podem conferir às receitas e despesas de governo um caráter cada vez menos discricionário e cada vez mais endógeno (normalmente contracíclicos, mas esse caráter depende das particularidades das regras de política fiscal).
- Estabilizando o nível de produção perto de seu equilíbrio por usos de **mudanças discricionárias** nos instrumentos de política fiscal, também chamado **impulso fiscal**. No caso em que o governo julgar que a economia esteja atuando fora do seu ponto de equilíbrio, uma ferramenta a disposição do governo seria fazer uma intervenção discricionária na economia alterando gastos, transferências ou impostos. Nas fórmulas referenciadas abaixo, não há diferenciação no efeito direto e multiplicador de políticas discricionárias e dos estabilizadores, uma vez que ambas podem alterar as mesmas variáveis (gastos, transferências e impostos). A diferença reside quando da incorporação de expectativas nas funções de demanda agregada. Por serem previsíveis, os estabilizadores automáticos não geram mudança no comportamento dos agentes. Já políticas discricionárias podem ter efeitos distintos uma vez que os agentes teriam que adaptar-se a novas variáveis macroeconômicas não previstas
- Planejando o financiamento do governo de forma que a **dívida total seja sustentável**. O planejamento da dívida pode ser entendido como o planejamento de sucessivos resultados de forma a compor uma dívida solvível. Caso um resultado frustrasse esse planejamento, o risco de insolvência pode afetar variáveis macroeconômicas (e.g.: taxa de juros), com impactos diretos sobre o produto da economia a partir de então. Apesar

¹ A política fiscal também pode ser entendida não apenas como uma ferramenta estabilizadora, mas também está à disposição do Governo para o cumprimento da função alocativa (provimento de bens públicos) e distributiva (redução das desigualdades de distribuição de renda) – (Giambiagi & Além, 2008). Entretanto, para o objetivo desta monografia, o foco será dado ao papel estabilizador da política fiscal.

de ser importante diferenciar dívida e déficit (ou resultado), ambos estão relacionados por essa conexão intertemporal e, na prática, o planejamento e gestão da dívida podem impor tetos às ações discricionárias e aos próprios estabilizadores automáticos.

Essas formas de atuação da política fiscal serão detalhadas em seções subseqüentes desse capítulo.

2.2. Demanda Agregada

O conceito de demanda agregada é essencial para entender a dinâmica do produto de uma economia. Para definir demanda agregada, tome-se por referência Blanchard e Johnson (2013) e Carlin e Soskice (2005). O PIB (Y) pode ser definido pela identidade:

$$Y = C + I + G$$

Sendo C o consumo, I o investimento e G o gasto governamental. Essa função compõe o que se chama de demanda agregada da economia. Conforme o desenvolvimento de Carlin e Soskice (2006), a demanda agregada se decompõe em:

$$Y = \frac{1}{s_y + c_y t_y} * [c_0 + (A - ar) + G]$$

Na equação acima o bloco $\frac{1}{s_y + c_y t_y}$ representa o efeito multiplicador, composto de variáveis comportamentais dos agentes econômicos: s_y é a propensão marginal a poupar dos agentes privados; c_y é a propensão marginal a consumir dos agentes privados; t_y é a razão de impostos na economia. Todos são números reais no intervalo $[0,1]$ e, em particular, c_y e s_y são complementares, ou seja, $c_y + s_y = 1$.

No bloco entre colchetes encontra-se o consumo autônomo (c_0), o investimento autônomo (A) o qual independe da taxa de juros, uma constante positiva (a) que torna linear a relação entre juros (r) e investimento, e G , já definido.

2.3. Instrumentos da Política Fiscal

A fórmula anterior apresenta os instrumentos de atuação da política fiscal na economia. G é o gasto do governo, t_y a razão de tributação, e os subsídios podem se manifestar como reduções efetivas de t_y ou como estímulo sobre as variáveis de investimento, afetando o custo marginal do investimento segundo as condições de subsídio.

Em todo caso, é importante notar os dois canais como os instrumentos da política fiscal afetam o PIB:

- **Efeito multiplicador** representado pelo bloco fora dos colchetes, sendo esse efeito multiplicador controlado em parte pelo governo mediante ajuste da taxa de tributação;
- **Efeito direto:** Mediante a expansão/retração do valor de G que não for compensada por retração/expansão no investimento privado (efeito *crowding out* e *crowding in* – observados quando alterações de G afetarem a taxa de juros r), na proporcionalidade do efeito multiplicador.

Por fim, chamam-se “**expansão fiscal**” as políticas do governo que aumentem o produto mediante qualquer combinação das seguintes táticas: diminuição de t_y (o multiplicador torna-se maior); aumento de transferências (o investimento aumenta e/ou t_y diminui) ou aumento de gastos do governo “ G ”. Chamam-se “**contração fiscal**” quaisquer combinações de táticas opostas à expansão fiscal (i.e.: aumento de t_y , diminuição de transferências ou diminuição de gastos “ G ”)

2.4. Dívida Pública e Resultado do Governo

Ainda segundo Blanchard e Johnson (2013), a atuação do governo na economia mediante política fiscal deve levar em conta os componentes da chamada “restrição orçamentária do governo”, a qual contempla o “resultado primário” (definido no parágrafo abaixo) composto de gastos do governo e suas receitas. A “restrição orçamentária do governo” também é composta pela dívida acumulada, podendo ser trabalhada tanto em nível quanto em porcentagem do PIB. A fórmula abaixo se refere à definição em nível:

$$B_t - B_{t-1} = rB_{t-1} + (G_t - T_t)$$

A diferença entre gastos do governo no período t (G_t) e os impostos recolhidos no período t (T_t) é chamada déficit primário, caso $G_t > T_t$; ou superávit primário caso $G_t < T_t$. A expressão “resultado primário” refere-se a essa diferença independente de qual seja o sinal do resultado obtido.

As variáveis B são o volume de dívida do governo, identificadas em subscrito pelos períodos a que se referem; já r é a taxa real de juros (i.e.: descontada a inflação). É importante que os conceitos de dívida e resultado (déficit ou superávit) sejam claramente separados a partir das definições acima.

Normalizando a equação acima para trabalhar em termos de porcentagem do PIB, sendo \hat{y} a taxa de crescimento do PIB:

$$\Delta b = d + (r - \hat{y})b$$

Na equação acima, observa-se a regra de variação da dívida pública. Como um dos aspectos da política fiscal é fazer a gestão do volume de dívida para garantir a solvência do governo no longo prazo, uma política fiscal prudente implica:

$$\Delta b \leq 0$$

Condição satisfeita quando:

$$b \leq -\frac{d}{r - \hat{y}}$$

Uma vez que:

$$d = g - t$$

Isolando a arrecadação como proporção do PIB (t):

$$t^P \geq g^P + (r^P - \hat{y}^P)b$$

Sendo t^P a razão de impostos da economia que permite uma dívida sustentável. Tal condição é chamada de regra de prudência fiscal (RPF) e os sobrescritos P indicam que a variável refere-se ao valor de equilíbrio de longo prazo da variável (Carlin & Soskice, 2005) Supondo fixa a razão entre arrecadação e PIB, a equação acima define o nível de impostos compatível com uma regra de prudência.

Se as regras de política fiscal forem prudenciais (i.e.: obedecerem à restrição acima):

$$\Delta b = g - t + (r - \hat{y})b$$

$$\Delta b \leq g - g^P + [(r - r^P) - (\hat{y} - \hat{y}^P)]b$$

A equação acima faz a conexão entre as discrepâncias entre as variáveis macroeconômicas observadas e seus valores de longo prazo (na forma estimada pelo governo) e a dívida pública. Em outras palavras, a equação acima mostra como deve variar o gasto efetivo do governo g com relação aos gastos no equilíbrio g^P quando o crescimento ou a taxa de juros reais divergirem do valor de equilíbrio. Essa variação pode ser dada tanto pelos estabilizadores automáticos quanto por políticas discricionárias.

2.5. Estabilizadores Automáticos

A maioria dos estabilizadores surgiu como efeito colateral das legislações de políticas sociais e do sistema de tributação montado. Por exemplo, observa-se que em função do resultado da

economia, pode haver variação automática dos gastos de do governo (como seguro desemprego) e da arrecadação de impostos.

O estabilizador automático é a porção do resultado primário que é resultado de divergências entre o produto para o qual o governo se programou, o qual pode coincidir com o produto de equilíbrio, e o produto que de fato se realizou naquele período (Carlin & Soskice, 2005)

A identidade que capta os efeitos dos estabilizadores automáticos é:

$$g(y_t) - t(y_t) \stackrel{\text{def}}{=} [g(y_e) - t(y_e)] + a(y_e - y_t)$$

Sendo os termos definidos como:

$g(y_t) - t(y_t)$	Resultado primário observado do período t
$[g(y_e) - t(y_e)]$	Impulso fiscal discricionário
$a(y_e - y_t)$	Efeito dos estabilizadores automáticos

Com isso, observa-se que o resultado primário é função do impulso discricionário (também chamado **impulso** fiscal) mais a diferença entre produto esperado e realizado, à proporção de uma variável a , a qual capta o grau de vinculação do resultado do governo ao desempenho da economia. A título de exemplo, de Mello e Morecci (2006) calculam uma elasticidade de 0,32 do saldo primário do governo frente a variações do produto no período 1995-2005.

2.6. Resultado Ciclicamente Ajustado e Caráter Cíclico da Política Fiscal

Com a junção das definições acima é possível entender como e por que surgem os déficits/superávits.

Seguindo Shapiro, define-se o nível de atividade da economia como a fração do “produto potencial” (também chamado de “produto de pleno emprego”) no qual a economia se encontra de fato em determinado período de tempo t . O produto de pleno emprego representa a oferta máxima de produtos (portanto renda) que pode circular em uma economia em um período de tempo.

O governo define seu orçamento de receitas e despesas baseado em suas expectativas de desempenho da economia e nas leis e compromissos já firmados, se posicionando nesse momento como deficitário ou superavitário quando define o valor (esperado) de G_t e T_t .

Como a arrecadação T do governo depende do nível de atividade, se o governo errar a estimativa desse nível ao fazer o planejamento, ele terá ao fim do período uma posição deficitária ou

superavitária diferente daquela que planejou no início. Esse posicionamento pode ser agravado se os efeitos da política fiscal alterarem ainda mais o nível de atividade. Ou seja, ainda que executado um orçamento em que $G_t > T_t$ não se pode afirmar que a política fiscal foi expansionista até que se analisem os efeitos do nível de atividade que foi concretizado.

O desenvolvimento anterior a partir de Carlin & Soskice (2005) mostra uma forma de visualizar tal fenômeno nas equações:

$$\Delta b \leq g - g^P + [(r - r^P) - (\hat{y} - \hat{y}^P)]b$$

e

$$g(y_t) - t(y_t) \stackrel{\text{def}}{=} [g(y_e) - t(y_e)] + a(y_e - y_t)$$

Lembrando que os sobre-escritos (P) indicam os valores de equilíbrio e os subscritos (e) indicam os valores esperados para as variáveis.

Torna-se evidente que qualquer componente discricionário, ou exógeno, só pode ser extraído mediante filtragem do efeito do produto e dos ciclos econômicos² sobre o resultado do governo. Há diversas propostas para esse procedimento, uma delas sendo a metodologia³ de de Mello e Moccero (2006), adotada para os países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

O caráter estabilizador dessa ferramenta vem justamente da característica anticíclica que possui, e de forma geral, defende-se que a política fiscal como um todo (automática e discricionária) seja anticíclica. Ainda assim, constata-se empiricamente que em muitos países subdesenvolvidos, incluindo o Brasil a política fiscal tem um caráter procíclico (Rocha, 2009).

Em seu artigo, Rocha faz uma análise da situação fiscal do Brasil no período de 1995 a 2005 e constata que, na média do período, a política fiscal do país teve uma tendência procíclica. A introdução de uma *dummy* para a Lei de Responsabilidade Fiscal (LC 101/2000) revela que, a

² Há uma ressalva significativa (Tanzi, 1993) acerca da inaplicabilidade da correção cíclica em países de economia aberta com restrições de reservas externas, caso que certamente não se aplica ao Brasil no período de interesse do trabalho.

³ De forma resumida, tal metodologia envolve o cálculo do produto potencial por meio da estimativa empírica de uma função de produção ponderada pela capacidade ociosa de capital e de trabalho da economia. Já a elasticidade do resultado do governo se dá pelas variações de rubricas com alta associação com o produto, quais sejam: as arrecadações de impostos de renda, de consumo e contribuições previdenciárias, deduzidas das transferências de seguro desemprego.

partir da promulgação da lei, a política fiscal diminuiu seu caráter procíclico, ou até mesmo passou a ser acíclico.

3. Medidas Efetivas do Resultado do Governo

Não existe uma única melhor métrica do resultado do governo para todos os fins. Como a finalidade é a análise do déficit federal relacionado com a política fiscal do governo Dilma, será utilizado o conceito de resultado primário do Governo Central. Os dados trabalhados no capítulo dois são fornecidos pela receita federal, e portanto, trata-se de uma abordagem acima da linha.

Nessa seção consta um breve desenvolvimento acerca das diferenças entre as métricas do resultado do governo. As explicações abaixo derivam de uma mescla de fontes indicadas em nota de rodapé⁴.

3.1. Resultado acima da linha e abaixo da linha

Sintetizando o desenvolvimento em Giambiagi (2008) e Távora (2001) as abordagens do resultado do governo podem partir de dois raciocínios, chamados de acima da linha e abaixo da linha.

O resultado **acima da linha** é obtido pelo método tradicional de se subtrair as receitas das despesas.

O resultado **abaixo da linha** é obtido pelo método indireto de se medir, no final do período, a variação do estoque da dívida pública. Como identidade, o resultado do governo é a variável de fluxo cuja acumulação resulta na variação da dívida pública, variável de estoque. Chama-se **Necessidade de Financiamento do Setor Público** (NFSP) essa variável de fluxo.

A NFSP é definida pelo Banco Central do Brasil (2008) como “a variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais efetuados no período (privatizações e reconhecimento de dívidas)”. Ou seja, somando-se à variação da dívida receitas de privatizações e diminuindo outros ajustes patrimoniais (como dívidas antigas) que possam ter inflado o estoque da dívida de forma não relacionada às ações do governo.

A princípio pode haver discrepância entre os resultados calculados acima da linha (apresentados pelo IBGE nas Contas Nacionais) e pelos resultados calculados abaixo da linha (apresentados pelo BCB). Para os fins desta monografia, é necessário trabalhar com as rubricas de receitas e despesas do Governo para a análise do resultado primário, e, portanto será adotada a metodologia acima da linha.

⁴ (Banco Central do Brasil, 2008), (Giambiagi & Além, 2008, pp. 43-57), (Távora, 2001, pp. 11-54)

3.2. Resultado Nominal, Operacional e Primário

De forma genérica, o resultado nominal é o resultado do balanço de todas as receitas e despesas, quando calculado pelo método acima da linha, e é a NFSP quando calculado pelo método abaixo da linha.

O resultado operacional é obtido quando os juros da dívida são corrigidos pela inflação (i.e.: correção monetária), tanto pelo método acima da linha quanto abaixo da linha. Em países de inflação acelerada a adoção desse método pode ser preferível como medida do impacto fiscal.

O **resultado primário** é obtido pela desconsideração total das rubricas de despesas e receitas financeiras (i.e.: juros). Tanto pelo método acima da linha quanto abaixo da linha, basta somar o valor das despesas e subtrair o valor das receitas de juros ao resultado nominal.

É usual nas análises de resultado do governo usar o resultado primário uma vez que filtra os efeitos de ações de governos passados sobre o orçamento atual e é usado pelos acordos Brasil-FMI para monitoramento da situação fiscal, assim como serve de referência para as Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDO's) e a própria lei de responsabilidade fiscal (LRF).

3.3. Abrangência do Governo

O caráter de abrangência do resultado envolve definir quais áreas ou entes públicos entrarão no balanço fiscal. É consenso a inclusão da Esfera Federal, mas cabe para objetivos analíticos diferentes ser ponderada a inclusão de: Instituições Financeiras Públicas, Estados, Municípios e Empresas Públicas.

Os resultados divulgados pelo Banco Central, em termos de abrangência, normalmente se referem ao Governo Central, definido como Tesouro Nacional, Banco Central e Previdência.

4. Conclusões

A política fiscal é uma das ferramentas à disposição do governo para administrar o ciclo conjuntural da economia, por meio de alterações diretas na demanda agregada (ampliadas pelo multiplicador) e via alteração do próprio multiplicador. A gestão dessa ferramenta envolve a estruturação do seu componente endógeno (os estabilizadores automáticos), a aplicação de um componente discricionário (o impulso fiscal) e a gestão da dívida de forma a garantir a solvência do governo, de forma ao mesmo tempo garantir melhores condições com seus credores sem abrir mão das possibilidades de ação fiscal. Observa-se que de fato existe um precedente teórico para afirmar a endogeneidade do déficit público – os estabilizadores automáticos.

Para determinar o quão plausível ou refutável é a afirmação de que o déficit incorrido no governo Dilma seja endógeno é necessário filtrar o componente endógeno e o discricionário, analisar a elasticidade do resultado às variações do PIB e projetar o resultado fiscal para um produto ciclicamente ajustado.

Aspectos relacionados à dívida acumulada em períodos passados são abstraídos da análise por meio da adoção do resultado primário como métrica. Ainda assim, tendo em vista a importância da gestão da solvência da dívida, verificar se o déficit incorrido fere uma política de gestão prudencial da dívida é importante para uma avaliação global da qualidade da política fiscal

Capítulo 2 – Análise Macroeconômica

1. Introdução

Este capítulo é composto por uma análise descritiva das principais variáveis macroeconômicas brasileiras. Dado que a finalidade da política fiscal é atuar sobre o nível de produção (mais especificamente, sobre as flutuações do produto em torno do nível de produção de pleno emprego), é importante entender como se comportaram as variáveis macroeconômicas do país e quais os possíveis impactos desse desempenho no produto e por fim, no resultado primário, dadas as decisões do governo em termos de política fiscal.

Primeiro serão analisadas as variáveis macroeconômicas de produto, taxa de desemprego e inflação. A variação do produto (i.e.: crescimento do PIB) é a principal variável macroeconômica que representa o desempenho da economia. Via de regra, as políticas econômicas visam desenvolvimento e crescimento, implicando um aumento quantitativo da variação do produto.

Em seguida, será feita uma análise da taxa de desemprego. Pela teoria macroeconômica, sobretudo na visão clássica, o produto tem uma ligação direta com o nível de emprego. Só pode haver produção mediante emprego de um determinado nível de mão-de-obra, e a economia encontra barreiras materiais ao nível de produção possível dentro da possibilidade de empregar mão de obra.

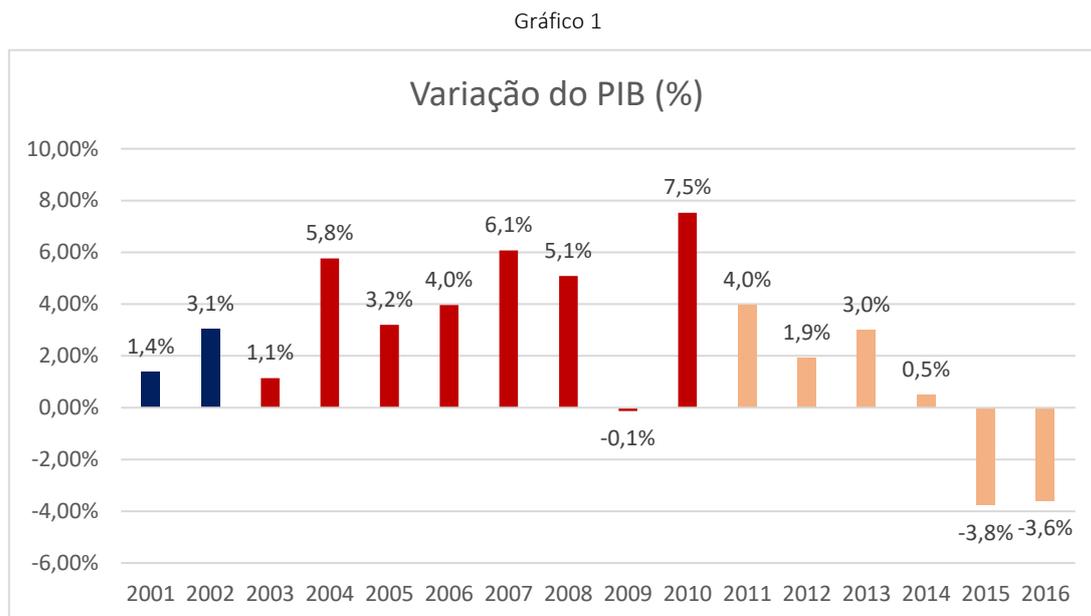
Em seguida será feita uma análise da taxa de inflação, sendo escolhido o IPCA para esta análise. Isto porque se trata do índice oficialmente adotado pelo Banco Central para as metas de inflação e para os reajustes do salário mínimo. Para o objetivo desta monografia, a inflação é relevante no sentido que, segundo a teoria econômica, é o canal de compensação de um hiato do produto positivo (ou seja, um produto acima do nível de produção de pleno emprego), caso não seja possível atender essa demanda via absorção de produção externa. Neste sentido, também cabe uma análise do saldo de transações correntes, o que ocorre em seguida.

A segunda seção deste capítulo trata das variáveis relevantes para o resultado primário, ou seja, as receitas e despesas do governo. Será feito um detalhamento pelas principais rubricas e analisada sua evolução ao longo do tempo. As variáveis relacionadas com o resultado primário têm relevância par ao estudo na medida que são a concretização da política fiscal definida pelo governo.

2. Variáveis Macroeconômicas

2.1. Produto

Como visto na primeira seção, o propósito da política fiscal é atuar no ciclo do produto, estimulando-o em épocas de recessão e desestimulando-o em épocas de superaquecimento da economia. Cabe, portanto, a análise de como evoluiu o produto dos últimos 15 anos. O Gráfico 1 abaixo mostra a variação do produto anual, as cores representam os diferentes mandatários.



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

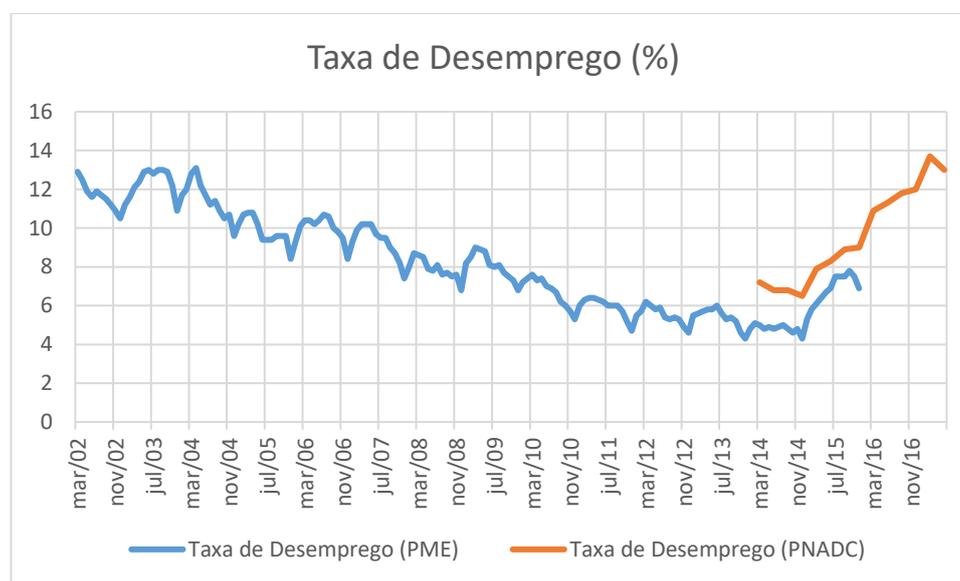
No gráfico acima, percebe-se uma tendência de queda na taxa de variação do produto a partir de 2011, com recessão a partir de 2015. *Coeteris paribus*, e seguindo as diretrizes básicas da política fiscal, os momentos para estimular o produto via expansão fiscal seriam a partir de 2011 e no início dos anos 2000. Entretanto, cabe a análise de mais fatores para compreender o contexto completo em que a economia se insere.

2.2. Desemprego

Uma das principais proxys para uma recessão é a taxa de desemprego. Uma taxa de desemprego alta demonstra que a economia está produzindo abaixo de seu potencial, sobretudo quando essa taxa pode ser considerada alta por contraste com outros instantes de tempo em que esteve mais baixa. O Gráfico 2 na próxima página ilustra a situação da taxa de

desemprego do Brasil e a relação inversa entre PIB e desemprego, com a taxa calculada pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) e da Pesquisa Nacional por amostra de domicílio (PNADC)⁵

Gráfico 2



Fonte IBGE, Elaboração própria

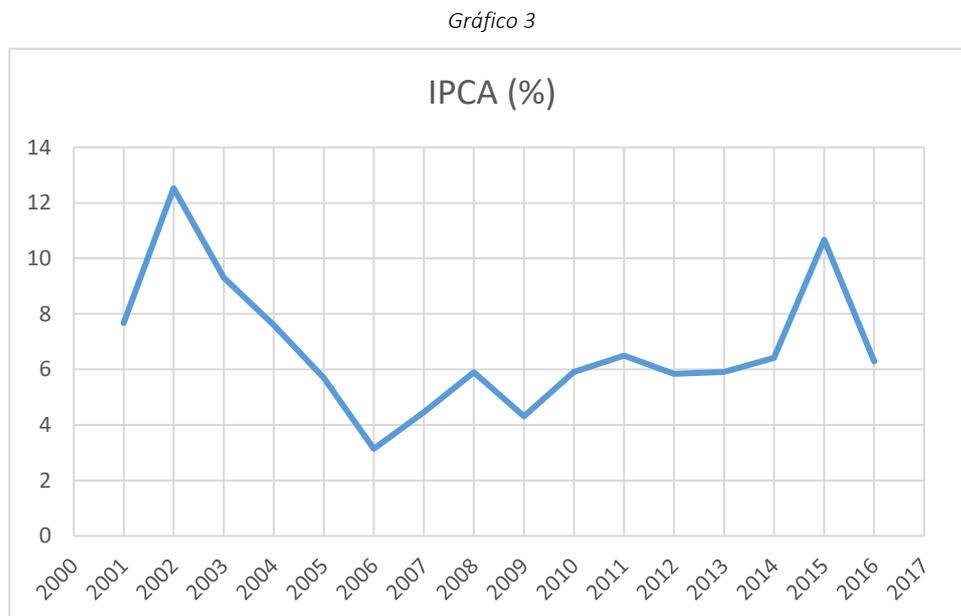
Desde o início do governo Lula, a taxa de desemprego teve uma tendência de queda, e tal tendência continua de forma mais branda no governo Dilma. Ainda que seja uma constatação positiva, ela impõe uma restrição à aplicação de políticas fiscais: partindo-se do princípio de que a economia possui uma taxa natural de desemprego, uma vez atingida tal capacidade, um incremento da Demanda Agregada (canal pelo qual a política fiscal atua na economia) não resulta em um estímulo do produto real, mas apenas do nível de preços, via inflação, ou em déficit em Transações Correntes, no Balanço de Pagamentos.

Comparando-se ambos os gráficos anteriores, quando a taxa de desemprego começa a se estabilizar em torno do nível de 5% a partir de 2010, o crescimento percentual do PIB desacelera. A inflação e o saldo em transações correntes são as duas outras variáveis macroeconômicas que servem de fatores de ajuste em casos de demanda agregada superior à oferta. Essas variáveis serão abordadas nas próximas duas seções.

⁵ A medida de desemprego no Brasil até o fim de 2016 foi a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), divulgada pelo IBGE, sendo descontinuada e substituída pela PNAD Contínua (PNADC), com liberação trimestral e mudanças metodológicas. É inoportuna a fusão de ambas, mas é possível acompanhar a evolução de ambos os índices e verificar as semelhanças em seu comportamento

2.3. Inflação e Transações Correntes

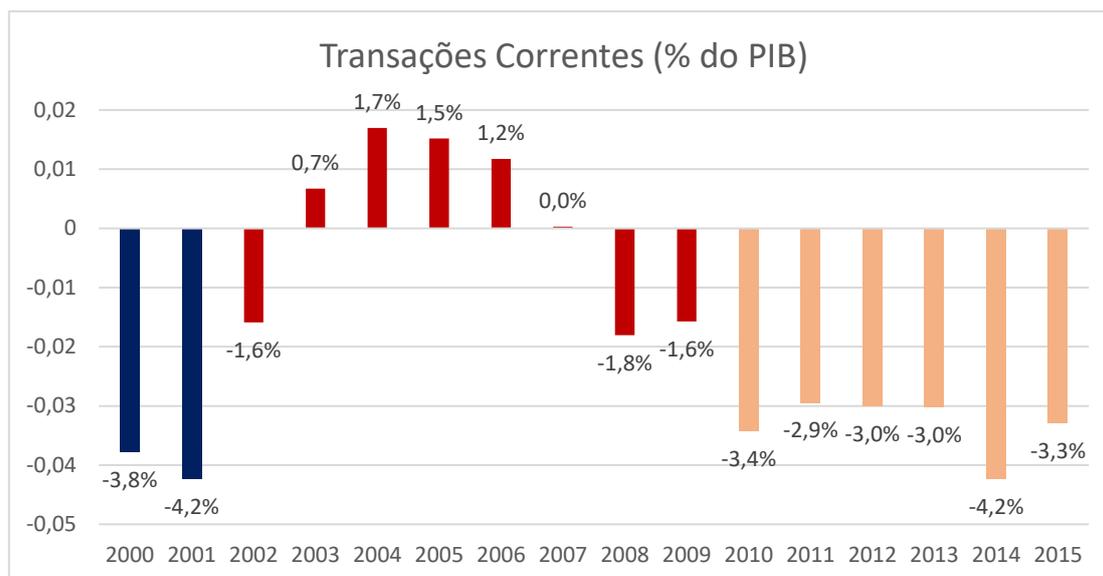
Para iniciar a análise da inflação, cabe uma apresentação do *Gráfico 3*, na página seguinte, de evolução do IPCA.



Fonte IBGE, Elaboração própria

Observa-se uma tendência de queda da inflação no intervalo de 2002 a 2006, ponto a partir do qual o IPCA assume uma trajetória crescente até o ano de 2014, no qual há um súbito pico antes de a série retornar para uma trajetória semelhante à anterior. Tal trajetória é consistente com a redução do hiato do produto e pressão sobre o nível de preços. Já com relação à situação de transações correntes, o *Gráfico 4* abaixo mostra a série do saldo em transações correntes como porcentagem do PIB.

Gráfico 4



Fonte: IBGE e Banco Central; Elaboração Própria

Observa-se que no Brasil houve um momento de saldo positivo de 2003 a 2007, durante o “boom das commodities” e um momento de déficit a partir de 2008, com a Crise Financeira neste ano e desaceleração do crescimento da China em 2011, a qual era a principal economia que puxava as exportações Brasileiras durante o “boom das commodities”. É interessante notar a correlação positiva do Saldo em Transações Correntes com o Desemprego, fenômeno consistente com a hipótese de a economia brasileira estava caminhando para o seu nível de produção de pleno emprego no período pré-recessão.

Consideradas as 4 variáveis macroeconômicas em conjunto, o cenário brasileiro pré-recessão é consistente com uma economia que atinge seu potencial de produção e, ao ter a demanda estimulada além desse ponto, encontra como variável de equilíbrio um aumento do déficit em transações correntes e da inflação. Neste caso, uma política fiscal expansionista seria inócua no sentido de que não estimularia o produto.

3. Resultado Primário

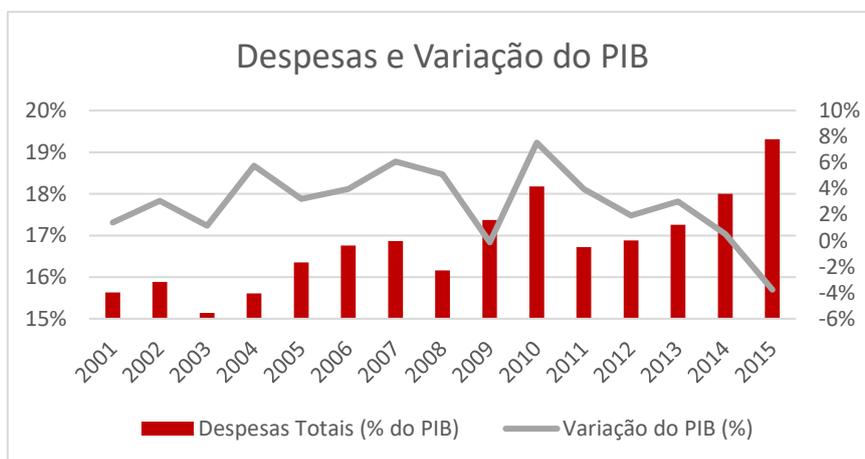
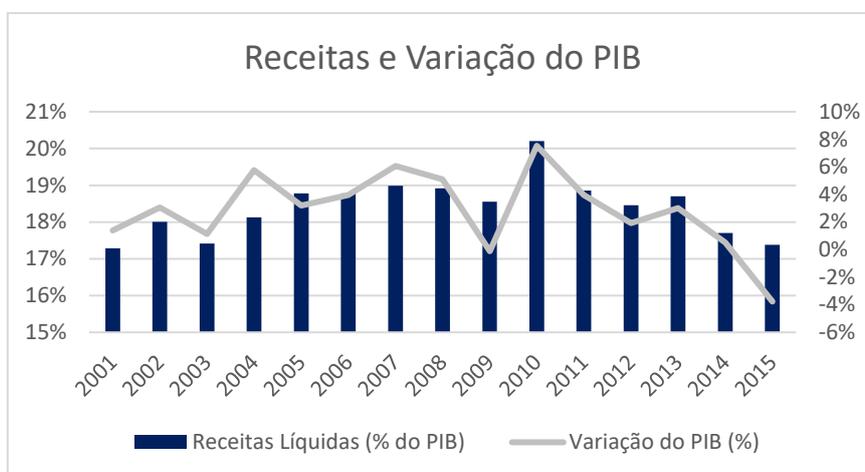
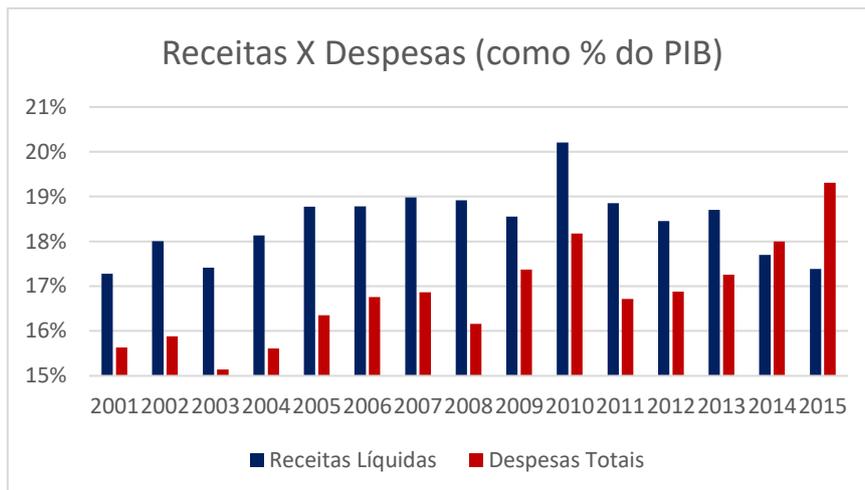
3.1. Principais variáveis de Resultado

Inicialmente, será feita uma análise conjunta das variáveis de resultado (receita líquida e despesa total) com a variação do PIB. O Gráfico 5 na página seguinte, o qual agrega três gráficos, mostram a evolução de receitas líquidas e despesas totais. Claramente há uma tendência de as receitas acompanharem o PIB. As despesas também têm aproximadamente essa tendência, com exceção

do ano de 2009 e dos anos a partir de 2011, na qual a despesa cresceu como porcentagem do PIB independente da variação negativa do Produto.

O caráter mais interessante desses gráficos para o estudo em questão é que o comportamento das receitas realmente é consistente com a hipótese analisada por esta monografia, ou seja, de que seja plausível que o resultado fiscal venha em decorrência de uma queda das receitas provocadas pela queda do PIB, com o qual a receita total está positivamente correlacionada. Entretanto, o fato de as despesas mostrarem uma tendência de crescimento vão contra tal hipótese. Uma outra possibilidade, que também será investigada, é o fato de que as próprias receitas estariam caindo de forma discricionária, como é esperado de uma política fiscal ativa.

Gráfico 5



Fonte: RFB e IBGE, elaboração própria

Mais adiante será feita uma análise mais detalhada das despesas e receitas, mas cabe apontar que a distinção entre despesas obrigatórias e discricionárias contra despesas exógenas e endógenas é essencial. Despesas obrigatórias são aquelas as quais o governo tem uma obrigação legal de incorrer, ao passo que as discricionárias não. Despesas endógenas são aquelas que se alteram em função do PIB, ao passo que as exógenas não são função do PIB.

A rigor, determinar se um item de despesa é endógeno ou não dependeria da modelagem dessa despesa em relação ao PIB. Entretanto, para o escopo desta monografia, será adotado o conceito da OCDE (de Mello & Moccerro, 2006), segundo o qual o único item de despesa endógeno é o gasto com seguro-desemprego, e, portanto, todos os demais são exógenos ao passo que os itens de receita relacionados com arrecadação de impostos indiretos, impostos de renda e arrecadação da seguridade social são considerados exógenos.

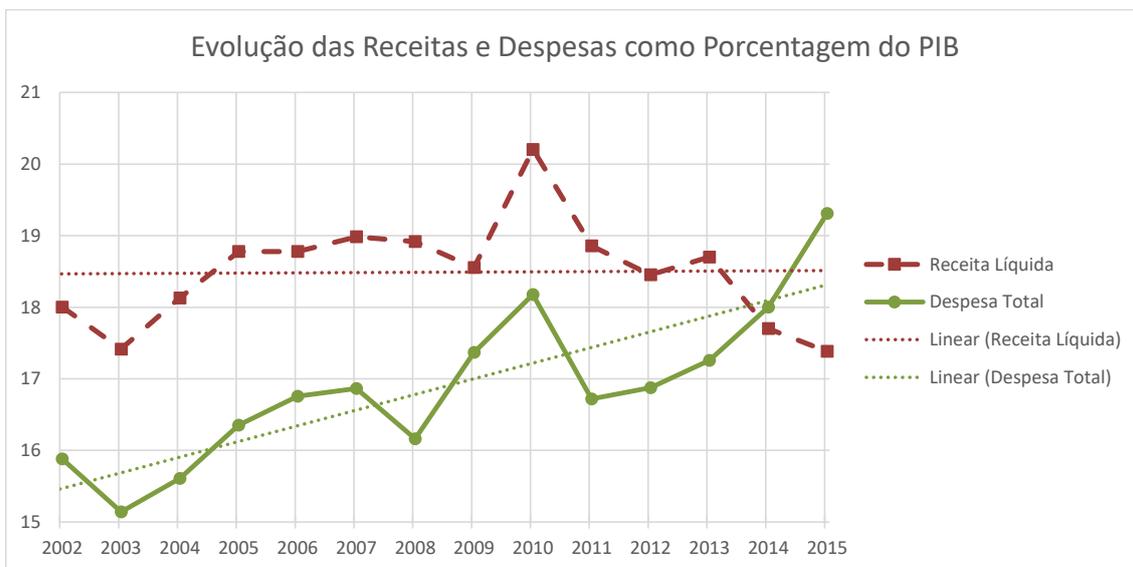
Outro componente a ser analisado é a proporção dos gastos do governo com relação ao total do PIB. Tal medida tem relevância ao representar um limite factível para crescimento das receitas até certa porcentagem do PIB, bem como para crescimento das receitas. Um desbalanço dessas proporções pode levar a uma situação de dívida pública explosiva, a qual gera em última instância um colapso do poder do Estado de intervir na economia ou de manter sua estabilidade.

O

Gráfico 6, na próxima página, dá foco na proporção de receitas líquidas⁶ e despesas totais do governo como porcentagem do PIB. Observa-se que as receitas mantêm em média uma mesma proporção com relação ao PIB mas as despesas têm uma tendência de incremento. À parte de qualquer resultado atribuível às oscilações do Produto, faz-se perceber que o surgimento de um déficit fiscal era inevitável pela evolução histórica das despesas.

⁶ A receita líquida resultado da arrecadação bruta, deduzidas as transferências para repartição de receitas para outros entes federativos (Estados e Municípios)

Gráfico 6

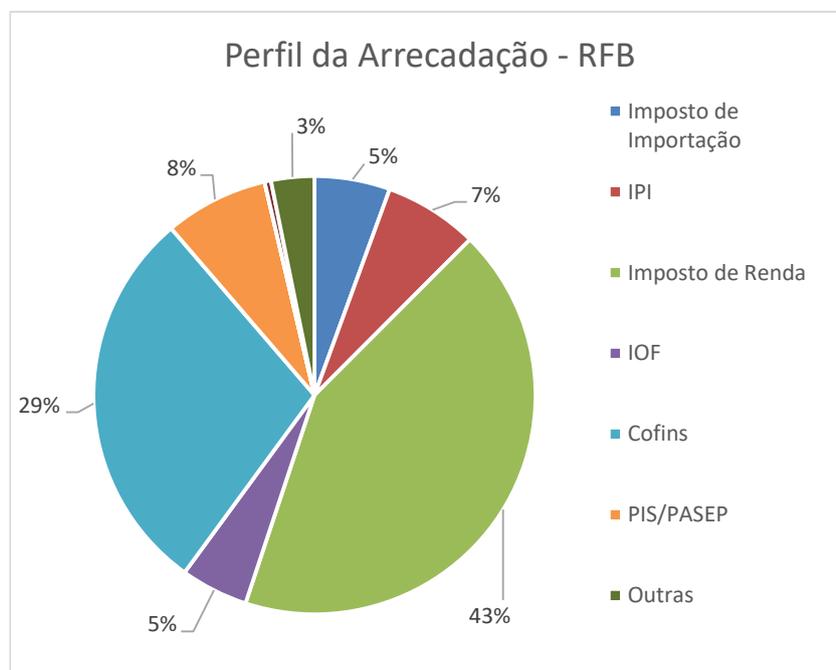


Fonte RFB, elaboração própria

3.2. Receitas (arrecadação e desonerações)

A leitura do Gráfico 7 remete a uma situação de estabilidade do perfil de arrecadação, o que de fato se observa ao longo de toda a série histórica. O perfil de arrecadação da Receita Federal em 2015 se dá conforme o gráfico 5, abaixo:

Gráfico 7

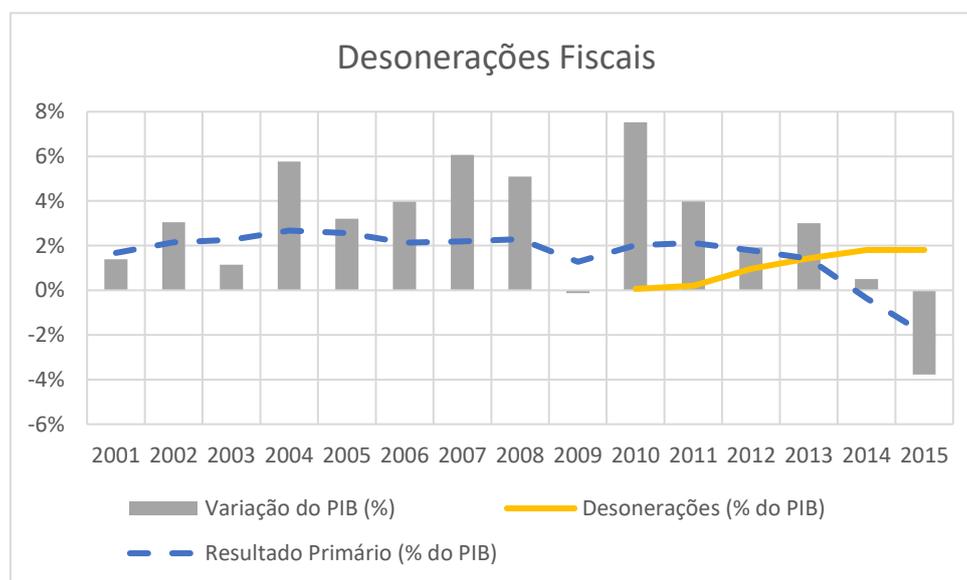


Fonte RFB, Elaboração Própria

Chama a atenção o fato de que o Imposto de Renda e o Cofins, ambos incidindo diretamente sobre rendimentos líquidos e brutos, respectivamente, representam juntos mais de 70% da arrecadação da RFB, a qual, por si só, representa 65% da arrecadação total da União. Essa informação é relevante para o modelamento das receitas como função do PIB.

No período de Dilma, a política macroeconômica tomou um perfil fiscal expansivo, mediante desonerações fiscais, conforme anunciado pelo governo sob o título de Nova Matriz Macroeconômica. Explicações acerca da Nova Matriz são desenvolvidas no capítulo subsequente. A mais comentada das políticas aplicadas foi a desoneração da folha de pagamento com a medida provisória 540. O volume de renúncia fiscal estimado pela Receita Federal do Brasil (RFB) como porcentagem do PIB de 2012 a 2015 juntamente com a Receita Total encontra-se no *Gráfico 8* abaixo

Gráfico 8



Fonte RFB, elaboração própria

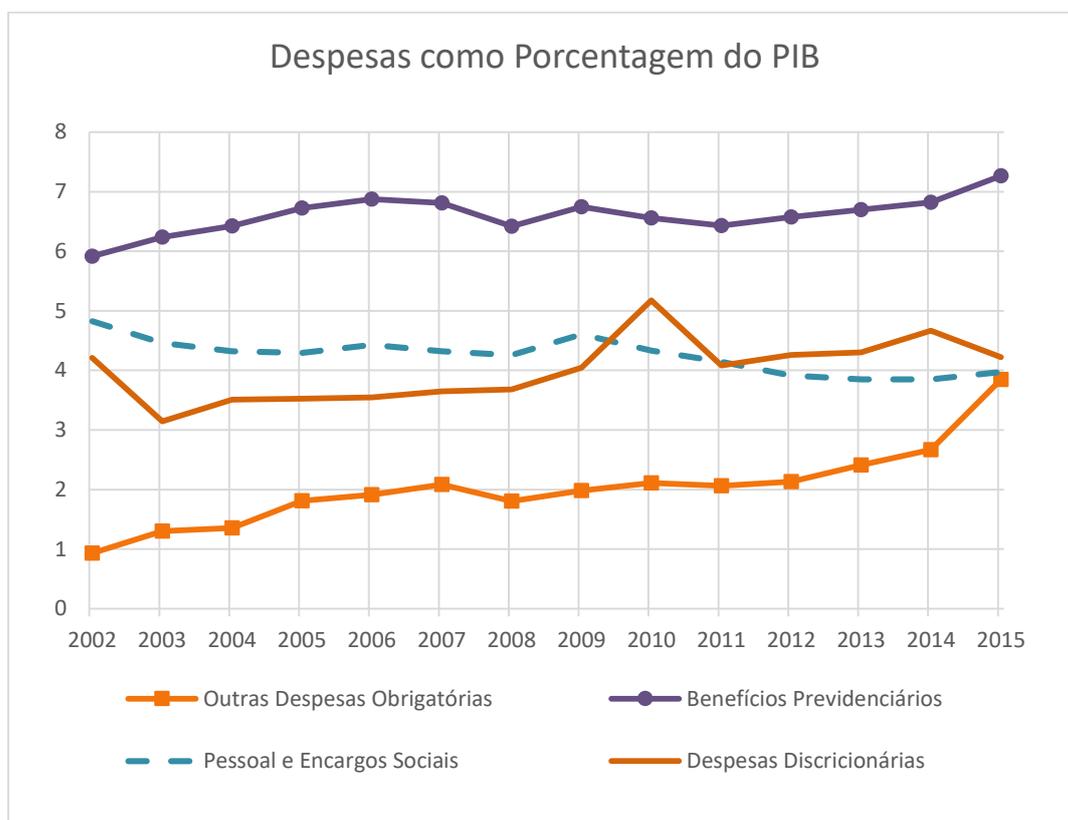
Quatro fatos chamam a atenção nesse gráfico. O primeiro é que as desonerações surgem em um momento em que o crescimento do PIB desacelera. Segundo, que o resultado primário caiu muito mais acentuadamente do que a renúncia fiscal cresceu, o que pode ter como explicação uma intensificação das despesas. De fato, os próximos gráficos demonstram como as despesas vêm realmente aumentando e estreitando as possibilidades de resultados primários positivos. Terceiro, que não foi perceptível um aumento do PIB em função das desonerações (o PIB só deixou de desacelerar em 2013). Quarto, nota-se que o resultado primário poderia ser coberto pela receita renunciada em 2014 e quase totalmente em 2015.

3.3. Despesas

No *Gráfico 9*, abaixo, observa-se a evolução do perfil de despesas do Governo. As despesas com pessoal e encargos mantiveram uma participação percentual no PIB, com uma leve tendência de queda. Já quanto às despesas discricionárias, percebe-se que no momento pré-recessão (ano de 2014), tais despesas caíram ainda que viessem crescendo desde 2011. As despesas que impuseram aumento nas despesas como porcentagem do PIB foram as previdenciárias e demais despesas obrigatórias.

Os benefícios previdenciários aumentaram sua participação em 1,2 p.p. desde 2002. Já as demais despesas obrigatórias aumentaram 3p.p de participação no PIB desde 2002, com uma aceleração a partir de 2012.

Gráfico 9



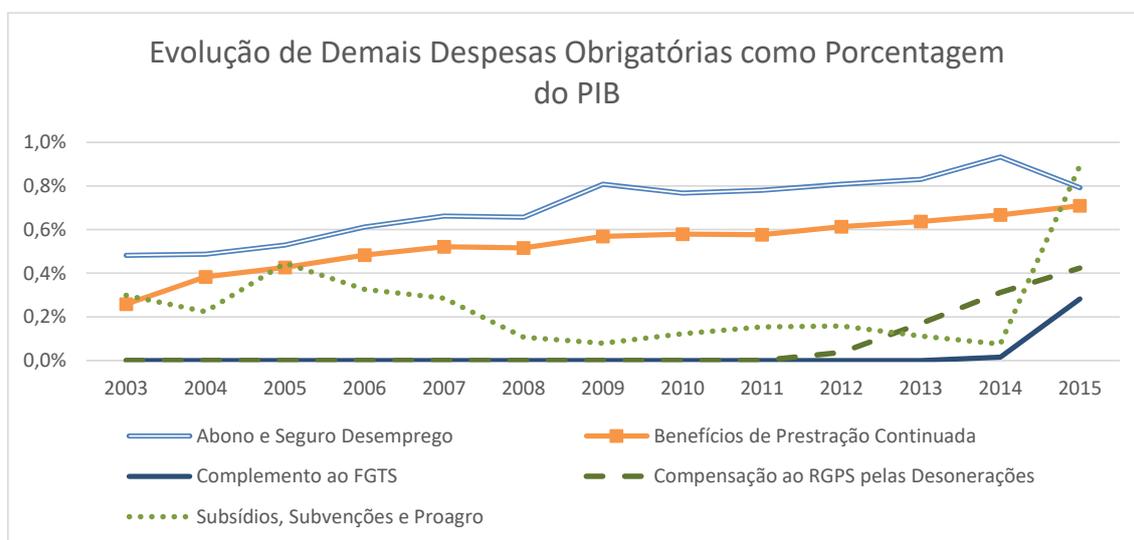
Fonte RFB, elaboração própria

De fato, percebe-se que o aumento percentual das despesas obrigatórias e previdenciárias mais do que superam quaisquer contenções nas despesas discricionárias, as quais só passaram a cair a partir de 2014, e antes disso apresentavam, também, alta.

Cabe, portanto, uma análise da evolução dos perfis das demais despesas obrigatórias. Como existem cerca de 20 itens discriminados como despesas obrigatórias, serão apresentadas apenas

as 5 mais significativas, as quais representam 80% da rubrica, quais sejam: Abono e Seguro Desemprego; Complemento ao FGTS; Subsídios, Subvenções e Proagro; Benefícios de Prestação Continuada; Compensação ao RGPS pelas Desonerações. Tais dados encontram-se no Gráfico 10 abaixo. Nota-se que em 2012 surgiu uma rubrica referente às compensações à previdência pela desoneração da folha de pagamento.

Gráfico 10.



Fonte RFB, elaboração Própria

Observa-se que os benefícios de prestação continuada mantiveram uma tendência suave de aumento. O seguro desemprego, curiosamente, também tendeu a crescer sua participação ao longo do tempo, ainda que a economia apresentasse cada vez menores taxas de desemprego. Há uma aceleração do aumento das demais despesas obrigatórias a partir de 2013 com compensações à previdência devido à desoneração da folha e adicionalmente em 2015 pelos complementos ao FGTS e um aumento repentino de subsídios e subvenções ao proagro.

4 – Conclusões

Observa-se que as receitas de fato caem à medida que o País entra em recessão, o que é consistente com a hipótese de endogeneidade do déficit bem como o fato de que as despesas discricionárias iniciaram um movimento de estagnação e redução no fim do período considerado, mas há outros fatores que pesam contra essa hipótese.

Primeiro, tem-se que as despesas de fato cresceram no final do período considerado. Observa-se uma tendência histórica de aumento de todas as categorias de despesas obrigatórias e a não gestão dessa situação implica uma situação de risco de déficit fiscal, pois despesas obrigatórias

são inelásticas ao produto e a arrecadação e colocam o Governo em uma posição de frágil controle do seu orçamento.

Tratando das desonerações da folha de pagamento especificamente, observa-se que elas representaram uma renúncia fiscal significativa e além disso uma categoria de despesa adicional pela obrigação de compensação ao RGPS. De fato, apenas com o volume de receitas renunciados apenas pela medida 540, seria possível sanar o déficit do ano de 2014 e 20% do déficit de 2015. Acrescente-se o fato de que pela taxa de desemprego estar muito baixa nesse período, dificilmente houve algum efeito keynesiano no produto por meio do estímulo fiscal das desonerações. Pode-se, ainda que subjetivamente, considerar que não houve estímulo significativo ao produto comparativamente ao impacto nas contas do governo. Tal interpretação é reforçada pelo fato de que a expansão de despesas no período coincidiu com uma estagnação do produto e aceleração inflacionária com aumento do déficit em transações correntes

De forma geral, o governo aumentou seu nível de despesas como proporção do PIB, o que representa um expansionismo fiscal perene ao longo do período analisado. Tal observação vai contra os manuais macroeconômicos, segundo os quais é de se esperar uma relação contracíclica entre a política fiscal e o desempenho da economia. Outra observação contra-intuitiva é o aumento das despesas com seguro desemprego concomitante com a redução do desemprego, quando o esperado era que as despesas de seguro desemprego fossem endógenas e contracíclicas, representando um estabilizador automático.

Capítulo 3 – Análise Histórica e Institucional da Política Fiscal Brasileira

1. Introdução

Neste capítulo é apresentada uma revisão dos fatos estilizados da História Econômica Brasileira pertinentes às finanças públicas desde o tripé macroeconômico, inaugurado no segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso. Para tal revisão será usada como referencial para as análises nas seções seguintes. O texto de referência para os governos FHC e Lula nesta seção é Giambiagi e Além (2008, pp. 159-214) e (Abreu, 2014), para o Governo Dilma é usado como referência o texto de Oreiro e D’Agostini (2016). O objetivo é perceber apontar a forma como a política econômica foi conduzida depois da estabilização da inflação em 1995, o papel do resultado primário e da política fiscal nos objetivos de estabilização do nível de preços e de estímulo ao crescimento, bem como eventos históricos que influenciaram a flexibilidade do Governo (entendido como Poder Executivo) em impor suas diretrizes de política econômica sobre a agenda Legislativa.

Levando em conta os debates atuais acerca do resultado primário, duas instituições estão nos centros das discussões: a Previdência Social e as Desonerações Fiscais. Neste capítulo também será tratada a forma de evolução dessas instituições e como elas impactam o resultado primário atualmente. De fato, como visto no capítulo anterior, as desonerações da folha de pagamento instituídas em 2011 tiveram seu impacto fiscal perceptível sobre o resultado primário – como será visto neste capítulo, as desonerações representaram uma das principais ferramentas fiscais pelas quais o Tripé Macroeconômico foi substituído ao longo das duas primeiras décadas do século XXI, e não se restringiram a desonerações da folha de pagamento, mas também renúncias fiscais relacionadas com a produção de certos produtos.

A reforma da previdência também está atualmente na pauta de discussão de política econômica como uma das soluções para o problema do déficit primário. Também como observado no capítulo anterior, os gastos previdenciários apresentaram tendência de aumento ao longo de todo o período de 2002 a 2015, ocupando cerca de 1% a mais do PIB ao fim da série do que no início. Entender a estrutura desta rubrica de gasto obrigatório é necessária para qualquer análise da posição fiscal do Governo.

2. Análise Histórica

2.1. Governo FHC (1995-2002)

O primeiro mandato do governo Fernando Henrique Cardoso foi marcado por uma política econômica de combate à inflação, mediante o Plano Real. Já o segundo mandato foi marcado pela gestão da dívida pública com a implementação do Tripé Macroeconômico.

O primeiro mandato de FHC (1995-1998) foi iniciado com otimismo pelos sinais de sucesso do Plano Real, iniciado em julho de 1994, e desde a redemocratização um presidente não assumia com a urgência de lidar com uma inflação acelerada. Nesse contexto, o saneamento de outros aspectos da economia entrou no radar da política econômica. Ainda assim, o governo estava comprometido com a manutenção da estabilidade da inflação, o que significava sobretudo, a manutenção da âncora cambial.

O saneamento envolvia uma série de reformas institucionais de forma a garantir a estabilidade do nível de preços (ou seja, que não voltasse) e de reformas institucionais de forma retomar o crescimento do país. O resultado primário começa a reganhar importância na agenda econômica quando se nota que, de fato, antes do controle da inflação, a adoção de medidas operacionais para o déficit público permitiu que a situação fiscal fosse abafada, mediante o imposto inflacionário incidente sobre os atrasos nos lançamentos de despesas. Tal possibilidade foi desaparecendo na medida em que avançava o controle da inflação e surgia a pressão por medidas de gestão fiscal.

As principais medidas adotadas no período foram referentes a reformas institucionais, nas quais se destacam as privatizações. Entretanto a temática de responsabilidade fiscal e reforma da previdência, por si só, já geram um grande ônus em capital político, tais propostas entraram em pauta em concorrência com a emenda constitucional da reeleição o que levou a dificuldades em aprovar esses textos na totalidade com que gostaria o Governo. A solução, com caráter paliativo, foi fazer o ajuste fiscal por ampliação da arrecadação.

Já no contexto internacional, as crises da dívida da Argentina e da Rússia e as desvalorizações cambiais dos países da Ásia colocaram grande pressão especulativa sobre o Brasil. A situação fiscal brasileira impunha mais pressão ainda sobre o balanço de pagamentos (via déficits gêmeos), apertando a restrição externa.

Com isso o Brasil negocia com o FMI, em 1998, um acordo de ajuda internacional, e entre os termos desse acordo, estava o monitoramento da situação fiscal de forma a permitir a solvência da dívida e a tomada de medidas e reformas que possibilitassem a austeridade fiscal.

No fim de 1998 e início de 1999, o Brasil abandona a âncora cambial, e por livre flutuação há uma maxidesvalorização do real, o que naturalmente gerou uma explosão da dívida indexada em divisas. Somado a esse fato a incerteza acerca da capacidade de o governo manter a prudência fiscal e o controle da inflação com a retirada da âncora cambial, o período inicial de 1999 foi delicado para o seguimento da estabilização fiscal, uma vez que havia dúvidas acerca da capacidade e do compromisso do Governo em fazer o ajuste fiscal.

Tal cenário de fato influenciou as opções de atuação do Governo, o qual somente em 1999 fechou o acordo com o FMI, este revisado para metas fiscais mais rígidas em função do novo contexto cambial e de expectativas. De forma concreta, o acordo com o FMI previa como critério de desempenho (ou seja, com possível efeito suspensivo do acordo) um superávit primário do setor público de 3,1%, 3,25% e 3,35% do PIB para os anos de 1999, 2000 e 2001.

Com tal compromisso estabelecido o governo colocou em pauta as seguintes medidas para garantir as metas de superávit: reforma previdenciária, a qual, entre outras medidas, implantou o fator previdenciário; Lei de Responsabilidade Fiscal, a qual traçou limites para as despesas discricionárias dos governos federal, estaduais e municipais; achatamento do investimento público e outras rubricas de despesa discricionária; aumento da arrecadação via negociação de atrasados e novos impostos, como a CPMF.

Como saldo do período, o governo FHC representou um marco na modernização institucional e o empenho em manter o ajuste fiscal possibilitou o cumprimento das metas do FMI. De forma mais negativa, foi passado para o governo seguinte uma maior dívida externa (em função do auxílio do FMI) e interna, pois apesar de as metas de superávit primário terem sido cumpridas, os juros nominais foram maiores que o superávit primário, levando ao aumento da dívida.

2.2. Governo Lula (2003-2010)

O período do governo Lula é marcado por uma aceleração do crescimento, consolidação da situação fiscal simultânea à expansão de políticas sociais. No contexto externo, observa-se que o período é marcado por grande aceleração do desenvolvimento do mundo no intervalo 2003-2008, com taxas médias de crescimento de 4,9% a.a., seguida de uma crise financeira que interrompe esse processo acelerado no resto do mundo.

A análise econômica do período é dividida em três subperíodos: O primeiro engloba os anos de 2003 a 2005, o segundo os anos de 2006 a 2007, e o último os anos de 2008 e 2010.

No primeiro período (2003 a 2005) o governo procurou mostrar compromisso com a guinada ideológica representada pela “Carta ao Povo Brasileiro”. De fato, a nomeação de Palocci e

Meirelles para o Ministério da Fazenda e Banco Central, respectivamente, deram enorme credibilidade a esse compromisso. A condução da política nesse período também foi alinhada com esse compromisso: foi mantido o tripé macroeconômico e até ampliada a meta de superávit primário, sem nenhuma exigência do FMI vinculada. A intenção da equipe econômica era criar um ambiente favorável à diminuição da taxa de juros e retomada do investimento como motor para o crescimento.

O desafio do Governo era sustentar tal ideologia dentro do próprio partido, e não houve reformas institucionais significativas no período, a parte de uma reforma tributária que permitiu uma expansão da arrecadação e, assim como no Governo anterior, uma tímida reforma previdenciária.

O crescimento do produto já em 2003 permitiu ao Governo sustentar sua estratégia de compromisso com o tripé macroeconômico. Ademais, contou uma situação externa favorável no sentido de que promoveu uma grande disponibilidade de liquidez externa, facilitando as condições de renovação da dívida externa, e a elevação de preços de *commodities* puxadas pelo acelerado desenvolvimento chinês permitiu ao Brasil acumular saldos positivos em conta corrente durante todo o período de 2003 a 2007. Tais fatos facilitaram a resolução da dívida externa acumulada juntamente com a freada da desvalorização cambial, e até sua ocasional valorização.

A partir de 2004 observa-se uma diminuição da taxa de juros, a qual paulatinamente causava a diminuição das despesas com juros. Outro fator importante do período foi a substituição do perfil da dívida, o qual antes era caracterizado por seu caráter de curto prazo e vinculado aos juros *overnight*, o que por si só já o tornava mais caro que o perfil pelo qual foi substituído: títulos pré-fixados e indexados a índices de preços.

Com relação aos gastos do Governo, o que de fato se observou foi uma expansão dos gastos correntes já no início do governo em programas sociais, mas também um achatamento de gastos de investimento. Tal expansão foi em parte permitida por uma elevação constante da carga tributária. Os superávits primários foram mantidos e crescentes. Já a queda da taxa de juros, inicialmente alta para contenção inflacionária, começou a ceder e permitiu a diminuição da dívida pública via diminuição sucessiva dos gastos nominais.

Em 2005, o governo passou por um ponto de virada. O escândalo do mensalão foi um marco de reforma na cúpula administrativa, e com essa reforma, as políticas do governo começaram a assumir um teor chamado desenvolvimentista. É interessante notar que tais medidas foram

conduzidas por Dilma como Ministra Chefe da Casa Civil e representaram uma continuidade da política econômica suave, quando de sua posse em 2011.

Durante crises políticas, há um estímulo aos governantes a adotarem um expansionismo fiscal, pois é uma ferramenta de barganha por apoio político. O escândalo do mensalão forneceu esse estímulo para a o Governo de situação.

O ano de 2006 foi, portanto, marcado por uma volta à ideologia de esquerda do PT no campo econômico com a substituição de Palocci por Guido Mantega no Ministério da Fazenda e começa a se instaurar o paradigma desenvolvimentista. Ele se traduz uma flexibilização cada vez maior do tripé macroeconômico, com expansão fiscal e redução da meta de superávit primário. Tal flexibilização foi se tornando cada vez mais intensa até o explícito abandono da política e instauração da Nova Matriz Econômica no Governo Dilma, anunciada em 2012.

As práticas do paradigma desenvolvimentista, que se iniciaram no Governo Lula e se estenderam no Governo Dilma, consistiam basicamente de: estímulos ao consumo via desoneração de impostos (e.g.: IPI), estímulos ao investimento via juros subsidiados no BNDES e desoneração tributária (e.g.: desoneração da folha de pagamentos) tem um caráter fiscal expansivo.

A crise do mercado financeiro de 2008 marca um outro momento do Governo Lula, em termos de orientação da política econômica. Já contornadas as implicações do escândalo do mensalão, a eclosão da crise externa trouxe uma nova situação à tona. Países desenvolvidos enfrentaram recessão e organismos como FMI e Banco Mundial, os quais sempre tiveram uma retórica de austeridade fiscal, passaram a defender medidas fiscais expansivas para que os países pudessem contornar os efeitos da crise.

Tal situação foi tomada pelo Governo como um pretexto para aprofundar as práticas de expansionismo fiscal dentro do Brasil, ainda que os efeitos da crise tenham sido bem menos severos no país.

2.3. Governo Dilma (2011-2015)

A participação ativa de Dilma na condução da agenda econômica durante o governo Lula levou a uma fácil transição entre governos, e também à continuidade da agenda desenvolvimentista.

Entretanto o contexto econômico herdado era diferente. Por causa do boom de crescimento da China, houve uma reprimarização da pauta de exportação brasileira, em favor das commodities, tal reprimarização passou adiante uma pauta de exportação que gerava um crescimento do produto compatível com o equilíbrio do balanço de pagamentos menor que os períodos

anteriores. Entretanto a partir de 2011 a China desacelerou o ritmo de seu crescimento, o que trouxe uma piora aos termos de troca brasileiros e uma pressão de diminuição do saldo de transações correntes. De fato, a partir de 2011, o saldo de Transações Correntes do Brasil diminuiu para um patamar inferior ao do período Lula.

Combinado com essa situação, a taxa de desemprego continuava baixa, o hiato do produto mostrava-se positivo (i.e.: a economia estava crescendo acima de seu potencial) indicando que as firmas nacionais não estavam conseguindo suprir a demanda interna, impondo ainda mais pressão sobre a conta de Transações Correntes.

Pressionadas pela taxa de câmbio e pelo aumento real da participação dos salários no produto desde 2003, o lucro das empresas foi perdendo espaço no Produto, de forma que a demanda não podia ser suprida se não por provisão externa.

2.4. Nova Matriz Macroeconômica (2012 – 2015)

A Nova Matriz Macroeconômica foi uma das ações em política econômica definidoras do Governo Dilma. Suas origens podem ser traçadas ao início no Governo Lula, quando o Tripé Macroeconômico começou a ser flexibilizado de forma a dar espaço para um novo paradigma de política econômica, chamado **desenvolvimentista**. Em termos concretos, isso significa que a priorização do superávit primário e austeridade fiscal passou a dar espaço para políticas que estimulassem o desenvolvimento do produto por meio da expansão fiscal.

Esse paradigma começou a se instalar a partir do momento que assume Guido Mantega como Ministro da Fazenda de Lula, em 2006, com a flexibilização do Tripé Macroeconômico e se estende até o fim do governo Dilma, sendo explicitamente adotado como política econômica em 2012, quando do anúncio da Nova Matriz Macroeconômica.

A expansão fiscal se deu por diversos canais. Houve expansões ocasionais de despesa, além da crescente despesa pública como porcentagem do PIB e dos gastos previdenciários e com salários, ainda que por inércia do aumento do salário mínimo. Também foram aplicados estímulos à produção via subsídios do BNDES. Entretanto, a principal marca da Nova Matriz foi a concessão de desonerações tributárias ao setor privado com a finalidade de estimular o emprego, o investimento e/ou o consumo.

A finalidade da Nova Matriz Macroeconômica era estimular o desenvolvimento a médio prazo pela retomada do investimento. O Banco Central iniciou em 2011 um movimento de redução da taxa de juros nominal. Com a elevação dos índices de inflação, a taxa de juros real caiu, o que automaticamente reduziu o superávit necessário para estabilizar a dívida pública, gerando um

maior espaço fiscal. A opção do Governo foi usar esse espaço fiscal para uma expansão via renúncia de receitas e desonerações.

Entretanto, a estratégia não gerou os efeitos esperados. A renúncia fiscal já de antemão produziu uma redução do resultado primário. A aceleração inflacionária levou à elevação dos juros nominais e com isso, fechou-se a janela fiscal aberta pela sua redução, gerando um perigo maior de explosão da dívida pública, e o investimento se tornou ainda mais difícil. Com o agravamento do cenário, pela diminuição do produto e aumento do desemprego, o país entra em recessão a arrecadação cai, em um contexto de queda do produto arrecadável e de concessão de desonerações, ao mesmo tempo que o resultado primário necessário para o equilíbrio das contas públicas eleva-se em função do aumento da taxa de juros.

3. Análise Institucional

3.1. Previdência Social

A Constituição de 1988 trouxe inovações em termos de direitos e garantias, principalmente no campo social. Atualmente existem 13 benefícios previdenciários, sendo que um deles, a aposentadoria, existe em 6 modalidades.

No momento atual, há uma proposta de reforma da Previdência a qual é um dos assuntos mais polêmicos na pauta legislativa e na mídia, sendo que a insistência do Governo em mover esse assunto se relaciona com a noção de que uma reforma do sistema previdenciário é necessária para manter a saúde das contas públicas.

Como apontado na análise histórica, reformas da previdência vêm sendo propostas desde o governo de Fernando Henrique, foi proposta e aprovada por Lula uma outra, e Temer, assumindo no meio do segundo mandato de Dilma, propôs uma terceira. Todas revolvem em torno dos mesmos problemas, e a maioria passa por alterações no processo legislativo que enfraquecem a efetividade da reforma em seu objetivo original, que é possibilitar uma maior contenção dos gastos previdenciários. Isso, entretanto, não gera surpresa. Reformas previdenciárias são em geral muito custosas politicamente.

Ainda que não seja consenso como fazer essa reforma, há consenso sobre a insustentabilidade atual. De fato, como observado na seção de análise macroeconômica, as despesas previdenciárias têm sido objeto de um aumento real desde o início da série, e sua estrutura indica que haverá crescimento como porcentagem do PIB indefinidamente, de forma que em algum momento o sistema irá ruir.

Cabe portanto, uma análise da estrutura previdenciária, com referência na obra de Giambiagi & Além, 2008. Há dois pontos essenciais a serem analisados, os quais são indicados como principais fontes da pressão crescente da despesa previdenciária no resultado do governo.

Primeira, há a vinculação dos benefícios ao salário mínimo, o qual vem sendo reajustado ano a ano com ganhos reais desde 2003. A regra de reajuste tem sido a correção da inflação mais o crescimento do Produto. Com isso, se não houver alterações dos números de beneficiados, a despesa previdenciária como porcentagem do PIB permaneceria constante. Entretanto, há uma tendência demográfica de envelhecimento da população que vem gerando aumento do número de beneficiados das aposentadorias, além de quaisquer expansões legais ao número de contemplados por outras modalidades de auxílio. Tal estrutura é coerente com a observação de crescimento real ininterrupto das despesas previdenciárias.

O segundo ponto estrutural diz à forma de captação de recursos. Conceitualmente há dois modelos extremos possíveis, sendo que na prática os modelos previdenciários de diversos países encontra-se em um meio termo entre estes. Há de um lado os modelos de pura capitalização, no qual cada contribuinte repassa um valor que será capitalizado para que possa ser usufruído por si no futuro, e uma modalidade de repasse, no qual os trabalhadores atualmente empregados contribuem diretamente para o pagamento dos atuais beneficiados, e estes trabalhadores colherão os benefícios das contribuições das gerações futuras, quando estas entrarem no mercado de trabalho.

O sistema Brasileiro combina um sistema de captação tanto por repasse quanto de capitalização, contanto com estruturas de capitalização, como a contribuição para aposentadoria proporcional, e elementos de sistema de repasse, como as contribuições sociais sobre lucro (CSSL). Como existe essa predominância, à medida que cresce o número de beneficiados, cresce a arrecadação corrente necessária para suprir os gastos com previdência, o que não ocorreria em uma estrutura em que cada beneficiado usufruisse somente de sua contribuição capitalizada.

3.2. Desonerações

A política de desonerações tributárias começou em 2009, no governo Lula, com a redução do IPI para produtos da linha branca e se estendeu até o fim do Governo Dilma, tratando-se de um dos principais canais de ação fiscal do paradigma desenvolvimentista. A finalidade inicial era estimular o consumo e retomar o crescimento após o baque da crise de 2008.

A partir deste ponto, surgiu um costume do governo em conceder desonerações. Desde 2010, a Receita Federal do Brasil acompanha e estima o impacto fiscal das desonerações nas contas do Governo. Um resumo das desonerações aplicadas desde então segue abaixo.

A tabela abaixo resume o número de medidas de desoneração aplicadas, bem como o impacto orçamentário projetado para cada ano:

Tabela 1 - Número de Desonerações Instituídas e o volume estimado de Renúncia – Inflacionado para valores de 2017.

Ano	Número de Medidas	Estimativa de Renúncia de Receita Estimada - R\$ Milhões										
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
2010	15	4.310	9.929	2.967	4.479	5.075	3.618	2.159	-	-	-	-
2011	21	-	4.736	46.581	19.030	21.593	13.600	14.470	-	-	-	-
2012	37	-	-	22.546	68.884	76.589	40.604	36.243	-	-	-	-
2013	36	-	-	-	19.776	44.607	33.455	31.149	-	-	-	-
2014	19	-	-	-	-	3.215	50.475	29.967	33.203	-	-	-
2015	5	-	-	-	-	-	6.326	10.349	13.302	19.091	-	-
2016	6	-	-	-	-	-	-	680	1.486	1.562	992	-
2017	8	-	-	-	-	-	-	-	542	6.465	7.436	8.880
TOTAL	147	4.310	14.666	72.094	112.169	151.079	148.078	125.017	48.533	27.119	8.428	8.880

Fonte RFB elaboração própria

As desonerações da folha de pagamento encontram-se embutidas nos valores discriminados acima. Percebe-se claramente uma tendência de aumento do número de medidas de 2010 a 2013, mostrando o compromisso do Governo com a agenda desenvolvimentista. O volume comprometido aumenta até 2015, em função de compromissos anteriores, e passa a diminuir a partir do momento que a recessão começa a se instalar.

A tabela abaixo mostra os valores totais de desoneração como razão do PIB, da receita líquida e do resultado primário.

Tabela 2 - Valores das Desonerações como Porcentagem das Principais Rubricas

Ano	Desonerações como % do PIB	Desonerações como % da Receita	Desonerações como % do Resultado
2010	0,06%	0,32%	2,81%
2011	0,20%	1,06%	8,28%
2012	0,97%	5,24%	46,54%
2013	1,44%	7,65%	87,47%
2014	1,84%	10,21%	-535,43%
2015	1,83%	10,41%	-83,53%
2016	1,46%	8,40%	-50,02%

Fonte RFB e IBGE, Elaboração própria

O efeito das desonerações instituídas sobre o resultado primário não é negligenciável. Tendo sido completamente capaz de cobrir o déficit em 2014, e capaz de mitigar em cerca de 80% e 50% o déficit observado em 2015 e 2016.

4. Conclusões

Com relação à análise histórica, é possível entender que seja natural uma evolução paulatina nos paradigmas da condução da política econômica entre nos quase 16 anos de governos Lula e Dilma em conjunto, uma vez que esta esteve presente em diversos pontos críticos da política econômica do governo anterior, sobretudo como Ministra Chefe da Casa Civil. De fato, as ideias do desenvolvimentismo foram se implantando aos poucos com as edições de sucessivas medidas de caráter fiscal-expansivo. O número de medidas de desoneração cresceu desde 2010 até 2014 e o volume de desoneração em valores atuais (2017) também foi estritamente crescente até 2014. Conforme exposto na análise histórica, o pretexto para aplicação de uma política fiscal expansiva foi a crise financeira de 2008, mas se estendeu como padrão de política econômica.

A ligação entre a despesa e o resultado primário já não é tão direta, sobretudo no que tange a política fiscal. Os compromissos previdenciários são assumidos com muita antecedência ao desembolso, e a estrutura atual, pouco alterada desde a Constituição de 1988. Entretanto, é possível antecipar que, ainda que o resultado primário atualmente não fosse em nada comprometido por causa das despesas previdenciárias, no longo prazo o impacto das despesas previdenciárias não poderia ser negligenciado, sobretudo sob expectativas de mudança do perfil demográfico da população, em termos de idade e população economicamente ativa.

Considerações finais

O objetivo da monografia era investigar as evidências de que o déficit primário tenha surgido endogenamente ao desempenho do produto. Foram encontrados fatos consistentes com tal hipótese, como a correlação de receitas e a inércia das despesas com relação ao produto. Além disso, na concepção macroeconômica da política fiscal, é de se esperar uma expansão fiscal (e possivelmente déficit primário) em momentos de recessão, quer pela ação de estabilizadores automáticos, quer por medidas discricionárias. Entretanto, uma análise mais profunda do desenvolvimento do cenário de recessão e de déficit pede uma análise de outras variáveis e leva a constatações que vão contra a hipótese de endogeneidade.

A primeira colocação, e mais trivial, parte do campo histórico e político: a inclinação de Dilma em sua atuação em política econômica foi sempre pró-fiscal, desde antes de seu mandato presidencial, em seus papéis como Ministra do Governo Lula. Ainda sob esse aspecto o próprio anúncio da Nova Matriz Macroeconômica e seu teor de desoneração tributária é explicitamente uma opção por política econômica de expansão fiscal. Foi de fato constatado um aumento das medidas de desoneração a partir de 2010.

O outro aspecto do resultado primário, as despesas, mostram uma contenção das despesas discricionárias e das despesas de pessoal as quais são descompensadas por uma expansão maior das despesas previdenciárias e das demais despesas obrigatórias. De todas as rubricas que compõem as despesas, tecnicamente apenas o seguro-desemprego pode ser considerado endógeno, sendo todas as demais passíveis de serem atribuídas a uma ação discricionária do governo em ocupar espaço no produto.

A hipótese de que houve queda na arrecadação em função da diminuição do produto é consistente, porém não exclui a possibilidade de um componente discricionário e exógeno no resultado. De fato, foi constatada a expansão da participação no produto de despesas de caráter exógeno (i.e.: previdência e outras despesas obrigatórias).

No campo institucional, a previdência social mostra uma estrutura de gasto inerte ao produto e crescente, a qual implica uma expansão fiscal não endógena e discricionária, ainda que seja de caráter vinculante e herdada de compromissos firmados com a Constituições de 88 e as regulações ao longo dos anos 90.

Contribui mais ainda para o argumento do resultado exógeno o volume de desonerações tributárias com relação ao volume do déficit, sendo o bastante para tê-lo coberto quase totalmente em 2014 e 2015.

Ademais, dificilmente a política fiscal contribuiu para o incremento do produto no momento e contexto macroeconômico em que ocorreu. A expansão do déficit em transações correntes, aceleração inflacionária e convergência da taxa de desemprego para um nível em torno de 5% apontam para um cenário em que a oferta agregada não conseguia acompanhar a demanda. Ou seja, havia um hiato positivo do PIB, e o governo poderia prescindir, nesse caso, da expansão fiscal em favor da austeridade sem grandes impactos no produto. Isso permite uma comparação direta entre o volume desonerado e o volume de déficit, uma vez que nesse contexto o efeito multiplicador da medida fiscal tenderia, teoricamente, para um.

Com o exposto, conclui-se que há um componente discricionário no resultado primário observado em 2014 e 2015.

Bibliografia

- Abreu, M. d. (2014). *A Ordem do Progresso*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Banco Central do Brasil. (2008). *Finanças Públicas: Sumário dos Planos Brasileiros de Estabilização e Glossário de Instrumentos e Normas Relacionados à Política Econômico-Financeira* (6ª ed.). Brasília.
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). *Macroeconomics* (6ª ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- Blejer, M. I., & Cheasty, A. (1993). (org.) *Como Medir o Déficit Público - Questões Analíticas e Metodológicas*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional.
- Carlin, W., & Soskice, D. (2005). *Macroeconomics - Imperfections, Institutions & Policies* (1ª ed.). Oxford: Oxford University Press.
- de Mello, L., & Moccerro, D. (2006). Brazil's Fiscal stance during 1995-2005. *OECD Economic Department Working Papers No. 485*.
- Giambiagi, F., & Além, A. C. (2008). *Finanças Públicas - Teoria e Prática no Brasil* (3ª ed.). Rio de Janeiro: Campus Ltda.
- Oreiro, J. L. (2016). From Lula Growth Spectacle to the Great Recession (2003-2015): Lessons of the management of the macroeconomic tripod and macroeconomic challenges for restoring economic growth in Brazil. *Central Banks in Latin America: In Search for Stability and Development*", (p. 87). Lima, Peru.
- Rocha, F. (set/dez de 2009). Política Fiscal Através do Ciclo e Operação dos Estabilizadores Fiscais. *Economia*, 10, 483-499.
- Shapiro, E. (1978). *Análise Macroeconômica* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Tanzi, V. (1993). Mensuração do Déficit Público - Questões Básicas. Em M. I. Blejer, & A. Cheasty, (org.) *Como Medir o Déficit Público - Questões Analíticas e Metodológicas* (pp. 15-23). Brasília.
- Távora, F. L. (2001). *Medidas de Déficit Público no Brasil - Metodologias de Cálculo e Análise de Discrepâncias*. Brasília: Universidade de Brasília - Departamento de Economia.