

## **As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: dez anos de governo do Partido dos Trabalhadores**

### **Autores:**

Fernando Maccari Lara (Pesquisador da FEE/RS e Professor da UNISINOS)

Roberto de Souza Rodrigues (IM/UFRRJ)

Carlos Pinkusfeld Bastos (IE/UFRJ)

### **Área de Submissão**

**Macroeconomia e Política Econômica**

### **Resumo**

Desde a crise externa no final da década de 1990, a economia brasileira adota um conjunto de políticas econômicas. Dentre essas medidas estava a meta de superávit primário como o principal objetivo da política fiscal, que é utilizado até hoje, mesmo com a entrada do Partido dos Trabalhadores (PT), oposição e crítico destas medidas. Este artigo tem por objetivo cotejar as finanças públicas e analisar política fiscal durante dez anos do governo do PT (2003 a 2012), contestando o instrumental meta de superávit primário. Para tanto, foram utilizados os dados oficiais do governo e o impacto fiscal (IF) a partir do princípio da demanda efetiva. Diante do estudo, chegou-se a conclusão de este instrumental tornou-se mais um dogma do que um instrumento racional de política econômica e de que o instrumental do IF é condizente com políticas econômicas que tem como meta o desemprego reduzido.

### **Abstract**

After the balance of payment crisis of 1999 Brazil's policy makers adopted several macroeconomic policies in order to substitute the exchange rate anchor as the basic anti inflationary instrument. The so called tripod package implemented a target for the primary superavit as the main fiscal policy, which along with the other components of the tripod (inflation target and floating exchange rate) continued to be used during the period covered by this paper. The Workers Party (PT), that criticized these measures when it was in the opposition, followed them when ascended to power in 2003. Given this notion of apparent continuity of the fiscal policies during a governments pertaining, supposed at least, distinct political orientations, the objective of this article is to analyze to what extent one have a simple continuity of fiscal policy during this whole period or some internal change within a broader policy approach. To do that we cover a period that encompasses three presidential terms from 2003 to 2012, all of them under the Workes Party government, even though with different presidents. The question is tackled using both the basic government's official data and the calculation of the fiscal impact of the government fiscal policy, as well. We also try to show that the primary superavit policies several times did not follow directly the macroeconomic logic that they were supposed to comply with. This disconnection between macroeconomic logic and policy implementation led to the conclusion that the value which the primary superavit is established became more some kind of a dogma than a consistent policy instrument. Accordingly government's fiscal impact is sometimes rather detrimental to some highly desirable goals of reducing unemployment and accelerate the rate of growth of GDP per capita.

## 1. Introdução

A crise de balanço de pagamentos de 1999 teve como consequência o abandono de uma política de bandas cambiais que, desde a introdução do Plano Real, era o elemento central da política de combate à inflação. A especulação contra o Real e a expressiva perdas de reservas levaram o Banco Central do Brasil (BCB) a permitir a flutuação do câmbio e a instituir o regime de metas de inflação. Nessa política, a taxa de juros desempenha um papel central no controle da inflação, seja interpretada pela ótica ortodoxa da restrição de demanda, seja interpretada pela leitura heterodoxa em que a manutenção de elevados diferenciais de juros implicam no controle e/ou rebaixamento dos preços internacionais em moeda doméstica.

Esta “liberdade” para fixar a taxa de juros ao nível necessário para garantir a convergência da taxa de inflação em direção ao centro da meta estabelecida tem, entretanto, consequências sobre as contas públicas. A taxa de juros fixada pelo BCB afeta o montante de juros pagos pelo setor público. Por esta via, a gestão da política monetária pode pressionar o déficit público e a trajetória da dívida pública. Tendo em vista esta interação, haveria a necessidade de estabelecer um superávit primário capaz de compensar o efeito da carga de juros e controlar a trajetória do estoque de dívida pública.

A continuidade do chamado tripé macroeconômico (câmbio “flutuante”, metas de inflação e superávit primário) mesmo no governo do Partido dos Trabalhadores (PT), que historicamente se opunha às políticas ortodoxas dominantes no Brasil desde os anos 1990, contribuiu para dar a esse *mix* de política econômica um caráter quase dogmático. Não há discussão quanto à mudança nesse tripé, mesmo que o dogma pareça estar progressivamente esvaziado de racionalidade econômica, no que diz respeito à política fiscal. Os dados apresentados neste artigo mostram que não tem havido relação direta entre o superávit primário e a carga de juros. Em boa parte do período analisado, o superávit primário foi superior ao que seria necessário para estabilizar a relação dívida/PIB, que vem sistematicamente se reduzindo. Apesar deste comportamento, entretanto, no debate público sobre o tema são frequentes as referências a uma suposta perda do controle da política fiscal.

Frente a um grau tão elevado de ruído analítico em relação à política fiscal, esse artigo tem por objetivo apresentar um quadro relativamente simples, porém amplo, que seja capaz de esclarecer alguns dos mitos e mal-entendidos a respeito da política fiscal. Alguns pontos podem ser esclarecidos pela simples apresentação dos dados fiscais agregados. Para avançar e discutir os efeitos do setor público sobre as variáveis macroeconômicas, entretanto, é preciso ir um pouco além da simples totalização contábil de receitas e despesas (seja no conceito primário, seja em qualquer outro conceito). Com base nas contribuições de Keynes e Kalecki, consideram-se as decisões de gasto e tributação do governo como componentes fundamentais para a determinação do nível de produção e emprego da economia. Conforme será explicado à frente, entretanto, a análise deste impacto fiscal do governo sobre o produto e o emprego não se confunde com a contabilização do resultado fiscal. Haavelmo (1945) mostrou que uma posição orçamentária inalterada pode resultar em impacto fiscal positivo sobre a demanda agregada e o produto. A princípio, portanto, uma política fiscal preocupada com a manutenção de um elevado nível de emprego não é incompatível com uma meta de superávit primário. Esta não parece ser, entretanto, a diretriz que sustenta a execução da política fiscal o Brasil. Na medida em que, como veremos à frente, a relação dívida/PIB vem sendo reduzida, a diretriz também não parece ser a estabilidade da dívida pública, de modo que torna-se bastante difícil compreender, afinal, qual a racionalidade por trás das metas de déficit primário.

A fim de discutir esses pontos, esse texto se organiza da seguinte forma: na seção 2 são discutidos alguns conceitos muito básicos de finanças públicas, além de definido o indicador de impacto fiscal. Em seguida, são apresentadas as séries estatísticas das finanças públicas de

2003 a 2012, com um esclarecimento metodológico de como foram computadas. Na seção 4, é feita a análise comportamental destes dados. Segue-se uma análise do impacto fiscal da economia brasileira para o período e, encerrando o texto, uma conclusão geral.

## **2. Aspectos conceituais e teóricos**

Normalmente as variáveis econômicas com maior impacto político são aquelas que afetam diretamente a população: o nível de emprego, o poder de compra dos salários, as variações dos gastos sociais e/ou no provimento de bens públicos, a carga tributária, etc. Outras variáveis, a despeito de serem insistentemente debatidas por meios de comunicação, políticos e sociedade civil, podem ter uma relevância social menor. Este é o caso, por exemplo, do crescimento do PIB que, dependendo das circunstâncias, pode ter maior ou menor influência sobre as variáveis que afetam diretamente a vida dos cidadãos.

Um caso ainda mais complexo se refere às variáveis relativas ao setor público. Certos gastos públicos, tributos e transferências têm certamente efeitos diretos e como tal são percebidos pela população. Já o déficit público e o estoque de dívida pública são variáveis que, apesar de frequentarem o debate sócio-político diário, afetam a vida econômica cotidiana de um modo bastante indireto. A relação entre o comportamento destas variáveis e o bem-estar da população não é nada trivial. Sua compreensão requer a utilização de alguma teoria que estabeleça as conexões relevantes.

O debate público no qual há uma percepção, relativamente generalizada, de que o déficit do governo seria algo intrinsecamente nocivo à economia tem como base versões (ora mais, ora menos coerentes) da ortodoxia econômica, para a qual a economia tende automaticamente ao pleno emprego. Neste contexto, o déficit público é interpretado como um desequilíbrio exógeno que causa distorções ao mecanismo de mercado. Nesse caso específico, a distorção mais temida é geralmente a inflação<sup>1</sup>. Com respeito à dívida pública, o sentimento usual é ainda mais curioso: normalmente ela é vista como um passivo da sociedade quando na verdade é um ativo líquido do setor privado e um passivo para o governo<sup>2</sup>.

Seja revelando pré-conceitos, seja resultando de simplificações de conceitos de uma determinada escola de pensamento econômico, tais opiniões acabaram tornando-se dominantes no debate público. Poucos parecem interessados em de fato esclarecer as relações entre o superávit primário e as outras variáveis macroeconômicas, observando por exemplo que em si ele não mede o impacto do setor público sobre a demanda agregada, ou que a sua utilidade como instrumento de utilização da dívida pública depende de outros parâmetros como a taxa de crescimento do PIB e a taxa real de juros.

O primeiro passo para esclarecer tais pontos é definir corretamente as variáveis que compõem os indicadores fiscais, bem como suas inter-relações com o estoque de passivo do setor público e com as principais variáveis macroeconômicas. Nos parágrafos que se seguem nesta seção, apresentamos as condições em que o superávit primário do setor público pode servir como instrumento de estabilização da dívida pública. Na sequência, discutimos a questão do impacto da política fiscal sobre a demanda agregada.

### **2.1 A meta de superávit primário e a trajetória da dívida pública**

Como mencionado anteriormente o indicador fiscal que integra o chamado “tripé macroeconômico” e que domina o debate brasileiro sobre as finanças públicas é o superávit primário do setor público. Podemos defini-lo como:

---

<sup>1</sup> A emissão de moeda provoca necessariamente aumento no nível geral de preços da economia na teoria neoclássica. Isto ocorre, pois, para esta corrente de pensamento a emissão de moeda implica em maior demanda agregada. Esta, por sua vez, pressiona o produto agregado da economia, que, seguindo a teoria, está ou tende (automaticamente) para o pleno emprego de fatores de produção.

<sup>2</sup> Como diria Abba Lerner (referência), a dívida pública é uma variável na qual o exercício das partidas dobradas parece não existir.

$$X = T - (G + I_G + TR) \quad (1)$$

X é o superávit primário; T são as receitas correntes do governo; G são os gastos correntes do governo;  $I_G$  são os investimentos do governo; TR são as transferências do governo

O superávit primário corresponde, portanto, ao saldo entre as receitas e despesas do governo, exceto pagamento de juros. Assim, quando os juros são superiores ao superávit primário, o governo incorre em déficit nominal e isto, por sua vez, implica em aumento do estoque de dívida pública.

$$\Delta B = J - X = iB - X \quad (2)$$

B é o estoque de dívida líquida do setor público;  $\Delta B$  é o déficit nominal<sup>3</sup>; J é pagamento de juros nominais; i é a taxa nominal de juros sobre a dívida líquida do setor público.

A partir desta simples definição, que relaciona o resultado primário, os juros e o estoque de dívida pública, já se pode visualizar uma importante implicação para a análise da política econômica. Se a variável de controle de política econômica é a dívida pública, então a fixação de um superávit primário, independente da taxa de juros corrente, não é suficiente para atingir alguma meta desta variável, pois o resultado final dependerá do montante de juros pago.

O crescimento do estoque nominal de dívida não constitui necessariamente um problema, concordariam mesmo os analistas mais conservadores, pois o procedimento usual é avaliar o comportamento da dívida pública como proporção do PIB. Em outras palavras, o critério tradicional de avaliação da “saúde” das contas públicas não é o estoque da dívida em si, mas sim a razão entre este estoque nominal de dívida e o valor nominal do produto interno bruto.

$$b = \frac{B}{P \cdot Y} \quad (3)$$

b é a razão dívida/PIB; P é o deflator implícito do PIB; Y é o PIB em termos reais; P.Y é o PIB em termos nominais.

Com base nas expressões (2) e (3), pode-se deduzir uma relação<sup>4</sup> que expressa a variação da razão dívida/PIB ao longo do tempo.  $\Delta b = b(r - y) - x$  (4)

r é a taxa real de juros sobre a dívida líquida; y é a taxa de crescimento real do PIB; x é o superávit primário como proporção do PIB.

Finalmente, a partir dessa expressão (4) pode-se obter o nível de superávit primário como proporção do PIB ( $x^*$ ) necessário para manter a razão dívida/PIB inalterada. Para tanto, basta assumir  $\Delta b = 0$ , obtendo assim:  $x^* = b(r - y)$  (5)

Algumas considerações adicionais importantes podem ser feitas a partir da expressão (5). Ela mostra, em primeiro lugar, que uma meta de superávit primário como proporção do PIB faz sentido como instrumento para estabilizar a relação dívida/PIB somente em um contexto em que a taxa real de juros é superior à taxa de crescimento real do PIB. Se porventura a taxa de crescimento do PIB for superior à taxa real de juros, então a estabilidade da razão b poderia ser viabilizada mesmo com déficit primário ( $x < 0$ ). Em segundo lugar, o superávit primário como proporção do PIB que estabiliza a razão b será tanto maior quanto maior for a taxa real de juros e quanto menor for a taxa de crescimento da economia.

Até aqui, não se mencionou nenhum possível efeito da política fiscal sobre as variáveis macroeconômicas. Para compreendê-los, é preciso ir além da simples contabilidade e passar a interpretar as ações de política fiscal à luz da teoria econômica.

<sup>3</sup> A dívida líquida do setor público muda também por outras variáveis que não as receitas e despesas do governo, como por exemplo, venda de patrimônio do setor público e/ou mudanças na taxa de câmbio. Entretanto, para a compreensão metodológica deste trabalho, podemos considerar estas variáveis como zero que não atrapalha o raciocínio nem interfere nas conclusões obtidas.

<sup>4</sup> Por questões de espaço não desenvolvemos aqui os passos que levam a esta relação, mas eles podem ser encontrados em muitos manuais tradicionais de macroeconomia, como por exemplo Dornbusch e Fischer (1991).

## 2.2 O impacto da política fiscal sobre a demanda agregada

Em oposição à leitura ortodoxa para a qual, em condições de flexibilidade de preços, a economia tende sempre ao pleno emprego dos recursos produtivos, Keynes e Kalecki (1977; 1983) desenvolveram uma concepção segundo a qual o nível de emprego e o produto da economia dependem da demanda efetiva. Tal perspectiva confere importância crucial para a política fiscal, na medida em que os gastos, transferências e impostos exercem importante influência sobre a demanda efetiva.

Em sua crítica às formulações de Rosa Luxemburgo, Kalecki (1977) reconheceu que esta autora havia compreendido corretamente os gastos públicos como um “mercado externo” para a produção capitalista, ou seja, como uma fonte de demanda efetiva capaz de absorver parte daquela produção. De acordo com Kalecki, o impacto efetivo dos gastos públicos dependeria, entretanto, da forma como eles estariam sendo financiados. Caso os gastos públicos estivessem sendo financiados por impostos sobre os trabalhadores, que supostamente gastavam toda a sua renda, então não haveria um acréscimo de demanda, mas apenas uma transferência dos trabalhadores para o setor público. Sendo assim, para Kalecki os gastos públicos só se constituiriam em demanda efetiva adicional na extensão em que fossem financiados por empréstimos, ou por impostos sobre os capitalistas.

Haavelmo (1945) também observou que diferentes ações de política fiscal poderiam afetar de forma diferente a demanda agregada. A base do seu argumento é a constatação de que os tributos e transferências afetam a demanda agregada de forma indireta, modificando a renda disponível para o consumo das famílias, ao passo que os gastos públicos com compras de bens e serviços afetam a demanda agregada de forma direta. Sendo assim, dado que apenas uma parcela da renda disponível para o setor privado seria transformada em consumo, uma política de elevação dos gastos públicos financiada por aumento de impostos teria um impacto líquido positivo sobre a demanda agregada.

Sob uma perspectiva geral, essas observações de Kalecki e Haavelmo revelam um aspecto central para os propósitos deste artigo: o impacto diferenciado sobre a demanda efetiva que podem ter diferentes alternativas de gastos, impostos e transferências do governo. Assim a composição das receitas e despesas do setor público, que para a contabilização dos resultados orçamentários tem pouca importância, torna-se fundamental para a análise do impacto da política fiscal sobre a demanda agregada.

Considerando uma economia fechada em que a demanda agregada é a soma do consumo privado (C) mais o investimento privado ( $I_P$ ) mais os gastos públicos com compras de bens e serviços (G) mais os investimentos públicos ( $I_G$ ), temos:  $Y = C + I_P + G + I_G$  (6)

Supondo que o consumo privado é definido por uma parte autônoma mais uma parte induzida pela renda disponível, que sofre os efeitos da tributação (T) e das transferências (TR).

$$C = C_A + c(Y - T + TR) \quad (7)$$

Então o produto de equilíbrio é um múltiplo dos gastos autônomos do setor privado mais os gastos públicos. Este múltiplo depende diretamente da propensão a consumir.

$$Y_E = \underbrace{\left[ \frac{1}{1-c} \right] [C_A + I_P]}_{\text{Setor Privado}} + \underbrace{\left[ \frac{1}{1-c} \right] [G + I_G + cTR - cT]}_{\text{Setor Público}} \quad (8)$$

Denominamos impacto fiscal (IF) o efeito das variações dos gastos, transferências e tributos sobre a demanda agregada, considerados ao mesmo tempo o efeito multiplicador e os diferentes canais pelos quais estas variáveis impactam a demanda agregada.

$$IF = \left[ \frac{1}{1-c} \right] [\Delta G + \Delta I_G + c(\Delta TR - \Delta T)] \quad (9)$$

O indicador de impacto fiscal busca refletir, portanto, o impacto diferenciado dos gastos, impostos e transferências sobre a demanda efetiva. É importante observar que a análise do impacto fiscal requer, além das informações relativas às finanças públicas, também o

conhecimento empírico a respeito de um parâmetro fundamental para tanto: a propensão a consumir a partir da renda disponível para o setor privado<sup>5</sup>.

Outro aspecto importante a destacar é que, das variáveis utilizadas nas equações (1) e (2) para a contabilização do déficit nominal e do superávit primário do setor público, a única ausente da equação (9) que define o impacto fiscal é a variável juros (J). Este parece ser o procedimento mais adequado para a análise do impacto fiscal, na medida em que considera-se que a propensão a consumir a partir dos juros da dívida pública seja muito pequena e pode ser considerada nula.

De um modo geral, o ponto central a destacar a partir do indicador de impacto fiscal é que, enquanto para a contabilidade da sustentabilidade da dívida, analisada acima, só o que importa é quanto o governo pagou mais do que recebeu, para saber em quanto vai ter de se financiar, na análise do impacto fiscal torna-se importante considerar as variações dos diferentes tipos de gastos, impostos e transferências. Um mesmo resultado orçamentário pode ter diferentes efeitos sobre a demanda agregada, dependendo da sua composição. Déficit nominais idênticos, gerando, portanto, a mesma elevação do estoque da dívida, podem ter impactos macroeconômicos totalmente distintos.

Por fim, parece possível afirmar com alguma certeza que preocupação de medir corretamente o efeito da política fiscal sobre a demanda agregada aparece mais frequentemente em trabalhos de orientação heterodoxa, em que a determinação do produto depende da demanda efetiva. Tal medida, entretanto, é muito relevante também dentro de uma perspectiva ortodoxa em que as pressões inflacionárias são quase invariavelmente atribuídas ao excesso de demanda. Como afirmamos acima, os indicadores orçamentários como o superávit primário e o déficit nominal não são bons indicadores para o impacto da política fiscal sobre a demanda, e sendo assim também não são adequados para avaliar se a política fiscal está ou não exercendo uma pressão inflacionária sobre a economia.

A partir destas considerações, podemos discutir a interação entre a política monetária e a política fiscal que, na origem, parece ter embasado a adoção do superávit primário como indicador fundamental para a execução da política macroeconômica no Brasil. Assumindo-se que a preocupação central seja manter uma determinada relação dívida/PIB, um argumento para a manutenção de um superávit primário elevado e a priori independente da taxa de juros poderia ser a necessidade de manter um grau de liberdade elevado para a política monetária. Assim, quando fosse necessário, a autoridade monetária teria uma margem grande para elevar a taxa de juros, pois a política fiscal estaria criando condições para acomodar uma maior carga de juros sem pressionar a razão entre dívida e PIB.

Tal estratégia pode resultar, entretanto, em uma armadilha se o objetivo for a estabilidade da dívida pública como proporção do PIB. Isto porque, além do impacto sobre a trajetória da dívida pública, as ações de política fiscal podem ter efeitos significativos sobre a demanda agregada, o produto e a arrecadação de impostos. O aumento do superávit primário para acomodar uma maior carga de juros tende a ser um movimento recessivo da política fiscal, mesmo que ao final resulte em um déficit nominal inalterado. Isto porque uma redução de gastos públicos visando elevar o superávit primário implicaria um impacto negativo sobre a demanda agregada, ao passo que um aumento equivalente dos juros nominais pagos não teria um impacto positivo sobre a demanda agregada, já que a propensão ao gasto a partir dos juros é pequena.

---

<sup>5</sup> Na equação (9) temos apenas uma propensão a consumir, que estaria refletindo o comportamento médio de todo o setor privado com respeito às suas decisões de consumo. Uma análise mais completa teria de considerar uma decomposição da propensão a consumir da sociedade em termos dos diferentes tipos de impostos e transferências. No caso de alguns gastos diretos do governo, como os salários do funcionalismo público, o efeito sobre a demanda efetiva também passa pela decisão de consumo, de modo que uma medida mais precisa demanda uma estimativa sobre a propensão ao consumo dos funcionários públicos.

Por esta via, um ajuste fiscal “preventivo”, visando impedir uma deterioração dos indicadores de endividamento do setor público, pode revelar-se contraproducente para este mesmo propósito. Se o efeito recessivo for forte o bastante para reduzi o PIB ou sua taxa de crescimento (afetando em consequência também a arrecadação tributária), o resultado final pode ser a elevação da razão dívida/PIB<sup>6</sup>.

Outro aspecto mal compreendido no debate público brasileiro é a suposta “folga fiscal” que supostamente surgiria a partir de uma redução da carga de juros. Se a política fiscal adotar como meta um determinado superávit primário como proporção do PIB, a redução dos juros em si não abriria nenhum espaço para aumentar quaisquer outros tipos de gastos. O efeito de uma carga de juros menor com um dado superávit primário seria simplesmente um déficit nominal menor, com efeito desprezível sobre a demanda efetiva, dada a reduzida propensão ao gasto a partir dos juros.

Por outro lado, se a meta da política fiscal for manter uma determinada relação dívida/PIB, de fato uma menor carga de juros poderia abrir espaço para o crescimento de outros gastos. Isto porque, como vimos acima, uma taxa real de juros menor implicaria que um superávit primário menor seria suficiente para estabilizar a relação dívida/PIB. Neste caso o efeito sobre a demanda efetiva seria provavelmente positivo, ainda que a sua intensidade dependa de quais ações específicas seriam tomadas para reduzir o superávit primário.

Como se pode perceber a partir destas rápidas observações, uma análise objetiva da política fiscal precisa levar em conta duas dimensões diferentes. De um lado, trata-se de tentar compreender os objetivos gerais e as metas estabelecidas visando administrar as finanças públicas. Sob esta perspectiva pode-se avaliar, por exemplo, se as metas estabelecidas foram coerentes com os objetivos, se foram efetivamente cumpridas, etc. Já o segundo ângulo de análise é o impacto das ações de política fiscal sobre a demanda efetiva. Neste particular, o aspecto mais importante a ser avaliado é o sentido e intensidade da contribuição do setor público para o ritmo do crescimento econômico. No restante do artigo, procura-se analisar a gestão da política fiscal do Brasil entre 2003 e 2012 levando em conta estas duas dimensões. Antes de passar à análise, entretanto, são necessários algumas considerações sobre os dados e informações utilizados.

### **3. Metodologia da compilação dos dados fiscais brasileiros**

Para fazer uma análise dos aspectos introduzidos na seção anterior, é preciso verificar a disponibilidade de dados a respeito do Setor Público brasileiro, bem como adaptá-los aos conceitos relevantes para a discussão. No que diz respeito às finanças públicas brasileiras, a mensuração do resultado fiscal do Setor Público pode ser feita de duas formas, a saber: i) abaixo da linha, verificando a variação da dívida deste setor no período; ii) acima da linha, calculando de forma desagregada todas as receitas e despesas do governo no mesmo período. A primeira forma de mensuração é fornecida pelo Banco Central (Bacen) e a segunda é organizada e disponibilizada pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

O Bacen utiliza, para efeito de mensuração da dívida pública e do déficit público, o conceito de setor público como compreendendo o setor público não financeiro mais o próprio Banco Central. O primeiro é composto pelas “administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além da Itaipu Binacional” (Brasil 2008). A instituição divulga os resultados orçamentários pelos conceitos nominal e primário para todo o setor público, incluindo as estatais.

Os dados fornecidos pela STN, por outro lado, só contemplam as administrações diretas das três esferas da federação. Destarte, para compatibilizar os dados para o impacto fiscal e

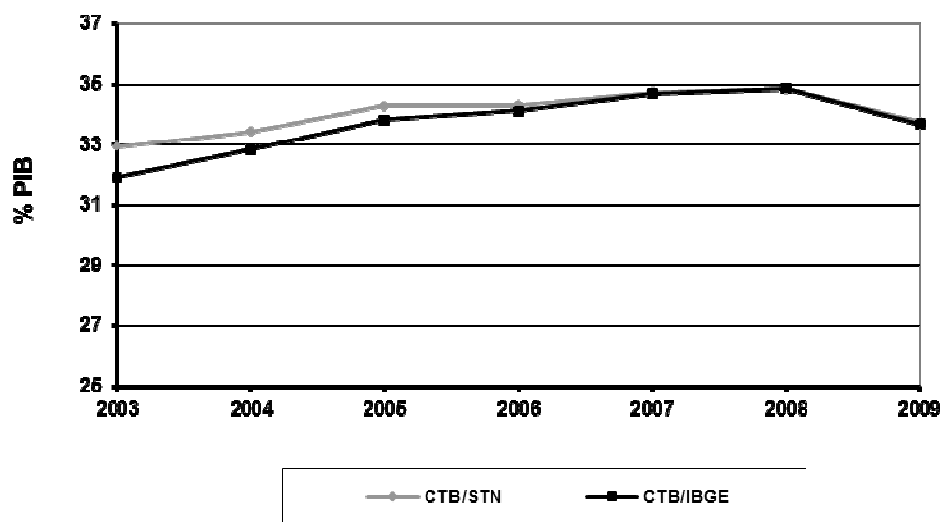
---

<sup>6</sup> O forte ajuste fiscal da Grécia em 2009 apresentou tal característica: apesar da contração muito grande dos gastos, a recessão foi tão profunda que elevou a razão dívida/PIB.

verificar o comportamento das finanças do governo de forma desagregada, serão utilizados os dados apenas do Setor Público não financeiro das administrações diretas. Para as empresas estatais, os dados são fornecidos pelo Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento e é compatibilizado pela Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda. No decorrer deste trabalho, utilizaremos apenas os dados referentes aos investimentos destas instituições fornecidos pela SPE.

Os dados da STN são divulgados em várias planilhas que contemplam diversas informações. No caso específico deste trabalho, serão utilizados os dados referentes à “Série Histórica da Consolidação das Contas Públicas: orçamento fiscal e da seguridade social” disponível para o período de análise deste artigo (2003 a 2012). Nesta série, o total das receitas é dividido em receitas correntes e receitas de capital. Como o proposto no trabalho é o resultado primário, vamos considerar apenas as receitas correntes. Estas são subdivididas em receitas: tributárias, de contribuições, agropecuária, patrimonial, industrial e de serviços<sup>7</sup>. A soma destas receitas em % do PIB se aproxima da carga tributária bruta fornecida pelo Sistema de Contas Nacionais (SCN) do IBGE conforme pode ser visto no gráfico a seguir.

**Gráfico 1 – Carga Tributária Bruta – STN x IBGE**



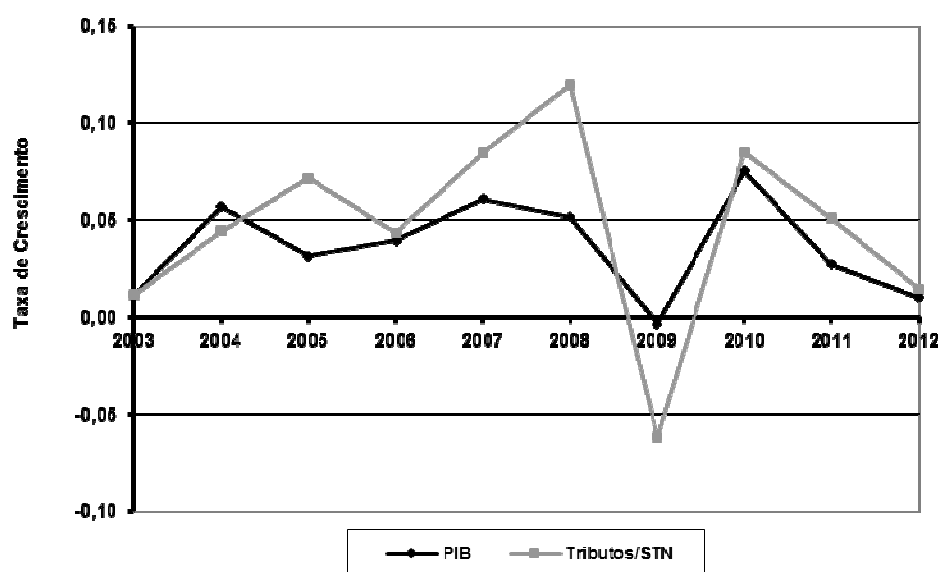
Fonte: STN e IBGE. Elaboração própria.

Antes de passar para as despesas, é importante destacar que a carga tributária tem um comportamento pro-cíclico. Esse comportamento é visível no gráfico 2, que apresenta as taxas de crescimento real do PIB e do total de tributos da STN. Nos períodos de maior crescimento econômico a arrecadação do governo também apresentou maior crescimento. Nos períodos de queda da taxa de crescimento, a arrecadação também desacelerou, chegando inclusive a sofrer uma queda considerável em 2009, quando o PIB apresentou uma pequena redução em termos reais. Dessa forma, conforme o princípio da demanda efetiva (PDE) as despesas do governo contribuem para o aumento da renda agregada e, por consequência, também para a própria arrecadação do governo. Assim, pensar a política fiscal apenas em operação contábil das finanças públicas é desconsiderar esta característica diferenciada do governo dentro da economia. Vale ressaltar, contudo, que nem toda a arrecadação tributária é induzida pela renda, pois uma parte é arbitrada pelo próprio governo, variando a alíquota do tributo.

**Gráfico 2 – Taxa de Crescimento Real – PIB x Tributos/STN (em unidade)**

<sup>7</sup> Mais as transferências correntes que não são consideradas, pois, como o objetivo é para todo o setor público, as transferências intergovernamentais se anulam.





Fonte: PIB – IBGE. Tributos – STN. Elaboração própria.

Feitas estas considerações sobre as receitas, resta mencionar alguns aspectos a respeito da fonte de dados sobre as despesas públicas. As despesas para as três esferas do setor público fornecidas pela STN são apresentadas de duas formas, a saber: despesas empenhadas e despesas liquidadas. Nas despesas liquidadas são contabilizadas as despesas que de fato foram executadas naquele período, ao passo que as despesas empenhadas são as despesas que foram firmadas no período, mas não necessariamente executadas. Para o objetivo deste trabalho o ideal seria utilizar as despesas liquidadas, porém esta informação só está disponível a partir do ano de 2009, portanto não abrange todo o período aqui analisado. Por esta razão, optou-se por utilizar os dados relativos às despesas empenhadas, que estão disponíveis para todo o período 2003-2012.

Uma vez cumpridas estes esclarecimentos a respeito das fontes de dados, podemos passar à análise do comportamento das finanças públicas nos dez anos de mandato do partido dos trabalhadores, começando pelos valores acima da linha e, em seguida, passando aos valores abaixo da linha.

#### 4. Comportamento das Finanças Públicas entre 2003 e 2012

A carga tributária total do Setor público é apresentado na Tabela 1, onde esta aparece subdividida em termos da receita tributária, da receita de contribuições e das demais receitas. A carga tributária durante o governo do PT teve o seu comportamento condicionado aos acontecimentos políticos e econômicos do período abordado. No início do governo, a carga tributária apresentou um movimento de crescimento derivada da proposta de política econômica adotada pelo ministro Antonio Palocci, primeiro Ministro da fazenda do governo Lula. Dando continuidade ao programa de ajuste então vigente, firmado junto ao FMI, o governo do PT resolveu aumentar as metas de superávit primário estipuladas desde 1999. O argumento da equipe econômica era que o governo anterior não tinha feito o esforço fiscal necessário para reduzir a desconfiança dos agentes privados frente ao setor público de modo que somente uma dose mais forte do mesmo remédio (austeridade fiscal) poderia curar o doente. Assim o novo governo propôs continuar o aumento da carga tributária visando “resolver o problema” de uma vez. Como veremos adiante, também foram adotadas medidas de redução dos gastos públicos.

Esta política foi adotada até a saída do Ministro Antonio Palocci em 2006, substituído pelo Ministro Guido Mantega. O novo ministro e sua equipe mantiveram a política de realização de metas de superávits primários mas sem a mesma rigidez da equipe anterior. Formularam,

além disso, um plano de ações objetivando acelerar o crescimento econômico, cujo desempenho era ruim até então. Com isso a carga tributária, que mantinha uma tendência de crescimento desde 1999, assume relativa estabilidade registrando 34,31% do PIB em 2006 e 34,85% em 2008.

Um aspecto que merece referência neste período foi o fato de que o governo perdeu em 2007 a votação no senado que pretendia prorrogar a vigência da CPMF (contribuição provisória sobre movimentações financeiras), implicando na extinção deste tributo no exercício seguinte. O importante a destacar é que, mesmo deixando de arrecadar este importante tributo, a carga tributária não se reduziu. Pelo contrário, registrou um pequeno aumento em relação a 2007, comportamento explicado essencialmente pelo comportamento pró-cíclico dos tributos, comentado no tópico anterior, tendo em vista um crescimento real do PIB de 5% em 2008.

No segundo semestre deste mesmo ano, contudo, os Estados Unidos viram o seu sistema financeiro entrar em crise, com importantes reflexos na economia internacional. Diante da rápida e intensa desaceleração do crescimento na economia brasileira em 2009, a equipe econômica utiliza o instrumental fiscal junto com o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC – lançado no início de 2007) para combater os efeitos da crise. Tanto os tributos quanto os gastos e as transferências serviram como ferramentas de ação anti-cíclica. Foram reduzidas várias alíquotas de impostos indiretos, relacionadas a setores com maior intensidade de mão de obra ou considerados capazes de redinamizar a economia. Diante destas medidas, a carga tributária recua para 33,76% do PIB em 2009 e permanece em patamar relativamente reduzido de 34,06% do PIB em 2010. Esta queda fica mais visível se verificarmos o comportamento das receitas tributárias, que caíram mais de um ponto percentual do PIB de 2008 para 2009, mantendo-se neste patamar em 2010.

**Tabela 1 – Carga Tributária Setor Público**

Ano	Carga Tributária	Receita Tributária	Receita de Contribuições	Demais Receitas <sup>1/</sup>
2003	32,93	15,74	14,18	3,01
2004	33,44	15,55	15,09	2,80
2005	34,29	16,16	15,32	2,82
2006	34,31	16,22	14,42	3,68
2007	34,75	16,58	14,58	3,58
2008	34,85	17,65	13,36	3,84
2009	33,76	16,62	13,09	4,04
2010	34,06	16,77	13,33	3,97
2011	34,88	17,15	13,84	3,89
2012	35,51	17,25	14,13	4,13

Fonte: STN. Elaboração Própria.  
<sup>1/</sup>Incluem as receitas patrimonial, agropecuária, industrial e de serviços.

Por fim, a outra alteração significativa na carga tributária durante o governo do Partido dos Trabalhadores ocorreu com a entrada da nova presidente, eleita em 2010. Nos dois primeiros anos do governo da presidente Dilma Rousseff a carga tributária brasileira retoma a tendência de crescimento, atingindo 34,88% do PIB em 2011, valor semelhante ao da carga tributária de 2008, ano do início da crise. Em 2012, a carga tributária cresce novamente e atinge o maior nível tanto dentro do período de governo do PT quanto da história do Brasil, de 35,51% do PIB. Este resultado decorreu do fim de vários incentivos fiscais concedidos no segundo governo Lula para fazer frente à crise internacional.

Feita esta breve exposição do comportamento das receitas, passamos agora para a análise das despesas, aspecto das contas públicas que também foram de grande importância para a política econômica adotada. Observando o seu comportamento, também é possível identificar

os momentos de mudança dentro do período de governo do PT, ainda que com menor clareza na comparação com as receitas porque no que diz respeito às transferências há aspectos constitucionais do sistema de seguridade social que conferem aos beneficiários diversos direitos não passíveis de alteração, como o fato do salário mínimo ser base para o pagamento dos benefícios.

A Tabela 2 mostra que ao longo do período houve crescimento da despesa total, que saiu de 28,69% do PIB em 2003 para 32,83% do PIB em 2012. A despesa total só não apresentou crescimento real nos anos de 2003 e 2011. Esta tendência das despesas totais tem sido criticada, interpretada como uma demonstração de descontrole dos gastos públicos e/ou uma decorrência do inchaço do Estado na economia brasileira. Uma análise mais adequada do comportamento das despesas precisa levar em consideração, entretanto, a característica diferenciada de dois tipos de despesas do setor público: as transferências e os gastos.

**Tabela 2 – Despesas do Setor Público Brasileiro – em % PIB**

Ano		Total	Gastos				Transferências		
			Total	Despesas de pessoal	Outras despesas correntes	Investim ento	Total	Inss	Outras
2003	% PIB	28,69	21,05	13,33	6,85	0,87	7,64	7,27	0,37
	Var Real	-2,01	-3,75	2,04	5,02	-61,96	3,13	8,60	-47,85
2004	% PIB	28,93	21,19	12,77	6,75	1,67	7,74	7,32	0,41
	Var Real	6,61	6,44	1,28	4,14	103,85	7,09	6,57	17,19
2005	% PIB	29,20	20,65	12,06	6,86	1,73	8,55	8,09	0,46
	Var Real	4,11	0,50	-2,58	4,83	6,57	14,00	13,96	14,84
2006	% PIB	30,62	21,60	12,38	7,23	1,98	9,02	8,58	0,45
	Var Real	9,02	8,75	6,79	9,54	19,32	9,69	10,17	1,15
2007	% PIB	30,71	21,51	12,17	7,28	2,06	9,20	8,72	0,48
	Var Real	6,39	5,65	4,27	6,78	10,11	8,16	7,85	14,11
2008	% PIB	30,65	21,41	11,83	7,18	2,40	9,25	8,78	0,47
	Var Real	4,99	4,68	2,21	3,80	22,36	5,71	5,87	2,87
2009	% PIB	32,79	22,78	12,41	7,79	2,58	10,01	9,53	0,48
	Var Real	6,60	6,04	4,54	8,11	7,24	7,91	8,29	0,86
2010	% PIB	32,49	22,76	12,06	7,78	2,92	9,73	9,18	0,55
	Var Real	6,56	7,46	4,53	7,41	21,71	4,53	3,53	24,43
2011	% PIB	31,53	21,80	11,75	7,69	2,36	9,74	9,20	0,53
	Var Real	-0,30	-1,61	0,09	1,45	-16,78	2,76	3,01	-1,34
2012	% PIB	32,83	22,73	12,17	7,90	2,66	10,10	9,52	0,57
	Var Real	5,71	6,54	4,45	7,56	13,62	3,84	3,56	8,66

Fonte: STN. Elaboração própria. Deflacionado pelo deflator implícito do PIB.

Os gastos referem-se à compra de bens e serviços realizados pelo governo, seja em bens de consumo, seja em bens de investimento, mais os gastos necessários para fazer as instituições públicas funcionarem, incluindo, por exemplo, a remuneração dos funcionários públicos. As transferências, por sua vez, são recursos que o governo capta do setor privado e repassa ao próprio setor privado. Em sua maioria as transferências são amparadas pela legislação do país, tendo sido acordadas e aceitas previamente pela própria sociedade. Desse modo as transferências “circulam” dentro do setor privado da economia, ainda que o canal redistributivo seja o Estado. Ao serem subtraídas da carga tributária bruta, obtém-se a chamada carga tributária líquida, que apresenta o quanto de fato o setor público extrai de recursos do setor privado para financiar os seus gastos. As despesas totais apresentadas na

Tabela 2 estão decompostas nestas duas grandes contas (gastos e transferências), dada a necessidade de análise em separado.

Observa-se pela tabela que o total das transferências realizadas pelo governo e, mais especificamente, as transferências realizadas pelo Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS), aumentaram significativamente durante todos os dez anos do governo do PT. Partindo de 7,64% do PIB em 2003 houve crescimento real em todos os anos até alcançar mais de 10% do PIB em 2012. Este comportamento está diretamente relacionado com a política de valorização do salário mínimo adotada pelo governo ao longo do período.

Com respeito ao comportamento dos gastos públicos observa-se que, apesar de apresentarem crescimento real nos anos de 2006 a 2010, o aumento foi bem menor do que aquele registrado para o total das despesas públicas. Como proporção do PIB os gastos públicos representavam 21,05% em 2003 e chegaram a 22,73% do PIB em 2012, configurando um aumento de aproximadamente 1,6% do PIB. Fica claro por esta análise, portanto, que o principal componente do aumento das despesas públicas foi o aumento das transferências ao próprio setor privado, e não o aumento da participação direta do governo na economia através dos gastos em consumo e investimento. A seguir, consideramos o que ocorreu com as rubricas que compõem os gastos públicos.

Com relação às despesas com pessoal, que incluem funcionários públicos ativos e inativos bem como contratação de terceirizados, não se observa tendência de crescimento ao longo do período. Pelo contrário, percebe-se que ao longo do primeiro mandato de Lula e nos dois primeiros anos do seu segundo mandato houve redução das despesas com pessoal como proporção do PIB. Partindo de 13,33% do PIB em 2003 esta rubrica havia caído para 11,83% em 2008. Nos anos subsequentes, a despesa com pessoal manteve-se em torno de 12% do PIB. Como se vê, o comportamento desta conta depõe contra o argumento de que houve um inchaço da máquina pública durante o governo do PT, visto que considerando o período como um todo houve queda da despesa com pessoal em proporção do PIB.

Com respeito aos investimentos, observa-se que esta rubrica efetivamente registrou um aumento persistente ao longo do governo Lula. Em 2003 o investimento público correspondia a míseros 0,87% do PIB, e em 2010 alcançava 2,92% do PIB. Em 2011, primeiro ano de mandato de Dilma Rousseff, registrou-se uma significativa redução do investimento público, que voltaria a crescer no ano seguinte, mas sem recuperar o nível de 2010.

Constatamos acima, portanto, que não foram os gastos públicos que pressionaram o aumento dispêndio público, mas sim as transferências. E agora constatamos adicionalmente que o crescimento dos gastos públicos foi liderado pelo aumento do investimento, não pelos gastos com pessoal nem pelos gastos correntes. Estes últimos, que incluem despesas com materiais de consumo referentes ao funcionamento da máquina do Estado, cresceram em ritmo menos acelerado que os investimentos, conforme pode ser constatado observando os dados sobre a sua variação real na Tabela 2.

A este ponto, vale fazer algumas observações a respeito do juízo corrente que qualifica o investimento como um gasto “bom” enquanto que o gasto corrente seria um gasto “ruim”. Esta concepção, bastante usual tanto no debate público quanto acadêmico<sup>8</sup>, deve ser colocada em perspectiva. O argumento pode ser contestado de duas formas, a saber: i) pela lógica contábil e ii) pela teoria. Pela lógica contábil, associar os gastos com investimento como “bons” e os correntes como “ruins” é perder de vista uma visão dinâmica do papel do Estado na economia. Realizar gastos com investimento em um determinado período implica,

---

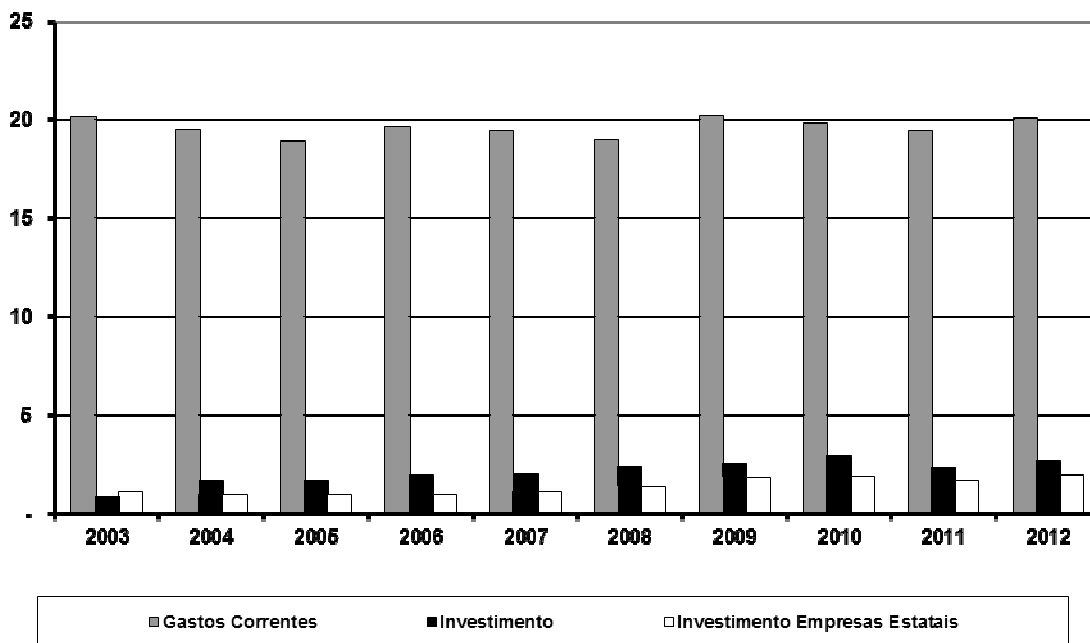
<sup>8</sup> As críticas se referem às despesas correntes, isto é, considerando gastos correntes e transferências correntes, que são de características financeiras e econômicas diferentes, como apontado anteriormente. Para autores, como, por exemplo, Giambiagi (2006) e Rezende, Oliveira e Araujo (2008), o aumento destas despesas tem levado ao aumento da carga tributária e atrapalhando o governo realizar gastos em investimento, pois, caso as despesas correntes se reduzam, abriria, contabilmente, espaço para a realização de investimentos públicos.

necessariamente, em aumentar gastos correntes no futuro. Não há como construir uma escola, um hospital ou uma estrada no momento  $t$  sem prever a realização de gastos para fazer com que estes funcionem no período  $t+1$ . Construir um hospital agora requer necessariamente a contratação de médicos e pessoal administrativo, aquisição de remédios, manutenção de equipamentos, ou seja, requer necessariamente a realização de despesas correntes sem as quais o hospital não poderá funcionar.

Em segundo lugar, do ponto de vista macroeconômico, o argumento não tem sentido algum se, conforme discutido acima, o gasto público tem impacto positivo sobre a renda no curto prazo<sup>9</sup>. Neste sentido todo o tipo de gasto implique em demanda agregada é “bom” para estimular a produção e a geração de renda. Na percepção heterodoxa do PDE, na qual não há uma tendência da economia gravitar em torno do pleno emprego, os gastos podem ser administrados de modo a levar a economia para aquela posição. Em outras palavras, o gasto do governo é considerado um instrumento à disposição do formulador de política econômica que visa perseguir o objetivo de manter um reduzido nível de desemprego, ainda que se possa considerar que os gastos em investimentos sejam centrais para garantir a infraestrutura necessária para o crescimento da produtividade da economia como um todo.

O Gráfico 3 apresenta os dados sobre os gastos correntes (pessoal e outras despesas correntes), os gastos de investimento e os gastos de investimentos das empresas estatais. O primeiro ponto a ser observado é o tamanho relativo e, conseqüentemente, a importância dos gastos correntes enquanto componente da demanda agregada. Estes representam mais de 20% do PIB e em hipótese alguma pode ser considerado como gasto “ruim” para o formulador de política econômica, principalmente, porque este tipo de gasto tem, dentro da legislação brasileira, muito mais flexibilidade e facilidade de realização do que os gastos com investimento, que, em sua grande maioria, passa por vários processos burocráticos até chegar ao momento da sua realização.

**Gráfico 3 – Gastos do Governo – Administração Direta e Empresas Estatais (% PIB)**



Fonte: STN e SPE. Elaboração própria.

<sup>9</sup> Esse efeito expansionista é encontrado em modelos usuais de IS/LM bem como, obviamente, em abordagem de Demanda Efetiva de longo prazo. Apenas caso se suponha que a economia se encontra todo o tempo em pleno emprego é que qualquer elevação do gasto terá como contrapartida a redução do gasto em investimento privado (crowding out total) e/ou dos trabalhadores via redução salarial devido a inflação causada pelo excesso de demanda.

Entretanto, apesar da maior burocracia no processo de realização dos gastos após sua liberação, os gastos públicos com investimentos, como mencionado anteriormente, é fundamental, tanto para a determinação da renda no curto prazo como pelos impactos sobre a produtividade global no longo. Neste sentido, é possível verificar no gráfico que este tipo de gasto é muito baixo, mormente, se compararmos com os gastos em investimento das empresas estatais, pois, os gastos da administração direta são para todo o setor público e englobam as três esferas da federação (União, Estados e Municípios). Há, nesse sentido um espaço para o seu crescimento, dado tanto à dimensão continental do Brasil como a carência de infraestrutura social básica.

Contudo, vale reforçar que tal aumento, ao contrário do que usualmente proposto no debate público, não deve ser feito às expensas do gasto corrente já que, como já mostramos, ambos se encontram diretamente relacionados. O aumento do investimento hoje certamente demandará mais gasto corrente no futuro.

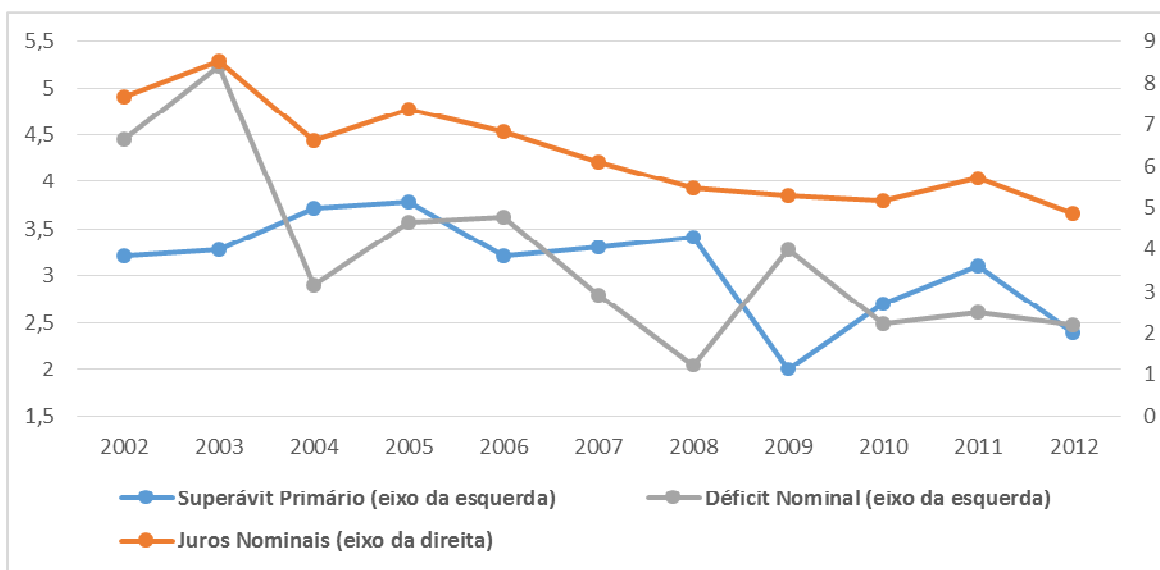
Feito este levantamento das finanças públicas de forma desagregada, isto é, acima da linha, resta-nos agora conferir o comportamento das finanças públicas abaixo da linha. Nesta análise será abordada a perspectiva da constante ação de política fiscal adotada desde o início do ano de 1999 e que perdurou (e perdura) nos dez anos do governo do PT, qual seja: adotar metas de superávit primário. Conforme discutido acima, a lógica inicial desta estratégia, herdada do governo anterior, seria a de estabilizar a relação dívida PIB. Conforme sugerimos neste artigo, entretanto, de alguma forma este objetivo foi perdendo a relevância e o superávit primário foi ganhando “vida própria”.

Antes de abordarmos de forma mais aprofundada esta relação entre fluxo e estoque das finanças públicas, cabe ressaltar que o resultado do superávit primário teve o seu comportamento condicionado pelos momentos políticos e econômicos abordados anteriormente, ou seja: i) de 2003 a 2005, início do governo Lula com a equipe econômica comandada pelo Ministro Antonio Palocci, que aprofundou as medidas de arrocho fiscal; ii) de 2006 a 2008, com a mudança do Ministro da Fazenda (entrada do Ministro Guido Mantega), que manteve o resultado primário elevado, mas em proporção menor que a equipe anterior; iii) em 2009 e 2010, com a utilização do instrumental fiscal para enfrentar a crise externa iniciada em 2008, o que implicou em redução significativa do resultado fiscal e; iv) início do governo Dilma e a retomada do arrocho fiscal no primeiro ano de seu mandato, fazendo o resultado primário aumentar.

As informações disponíveis para o setor público brasileiro abaixo da linha mostram que, em todos os anos considerados, o superávit primário foi superior ao montante de juros nominais pagos, implicando portanto em déficits nominais e elevação do estoque nominal de dívida líquida do setor público.

O Gráfico 4 mostra que ao longo do período considerado, há uma tendência de redução dos juros nominais como proporção do PIB, bem como uma tendência de redução do superávit primário como proporção do PIB. Os dados revelam também que a redução do superávit primário foi menos significativa do que a redução dos juros nominais, resultando em uma tendência de redução também do déficit nominal. Portanto, mesmo que se pudesse sugerir que a tendência de redução do superávit primário estivesse associada à redução da carga de juros, tal redução teria sido menor do que a necessária para manter um dado déficit nominal. Os movimentos anuais do superávit primário e dos juros nominais mostram também que, apesar dessa tendência de redução de ambas, suas oscilações são bastante desconexas. A lógica da política fiscal baseada no superávit primário não parece ter sido, portanto, manter um determinado déficit nominal como proporção do PIB.

**Gráfico 4 – Superávit Primário, Juros Nominais e Déficit Nominal (em % PIB)**



Fonte: Banco Central do Brasil.

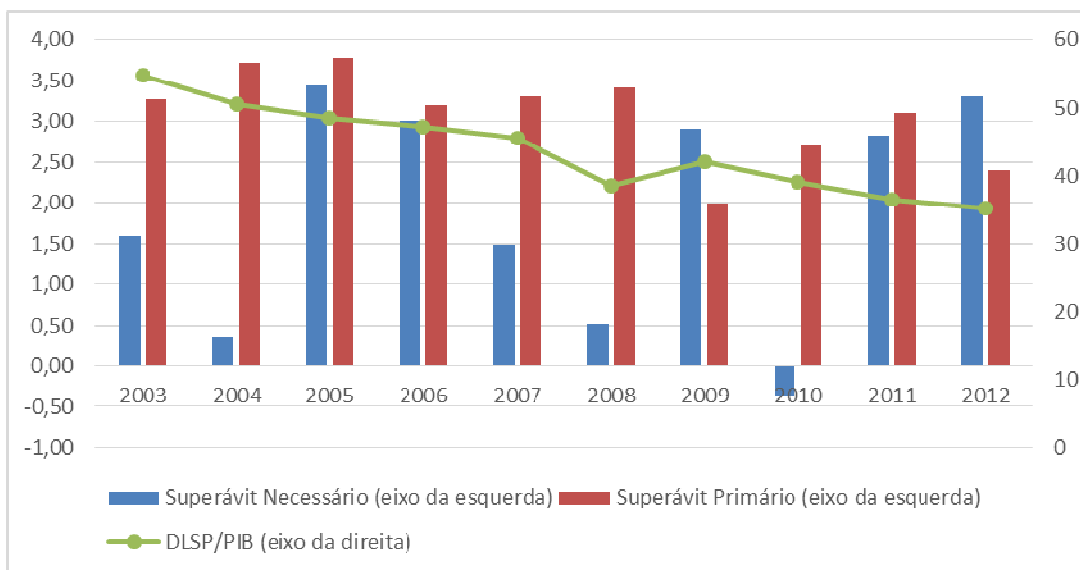
Conforme discutido na seção 2 deste trabalho, a meta de superávit primário pode ser funcional para uma política que visa estabilizar a razão dívida/PIB, quando a taxa real de juros é superior à taxa de crescimento do PIB, condição que em geral tem se verificado na economia brasileira. Para alcançar este objetivo, é preciso perseguir uma meta de superávit primário que depende do nível da razão dívida/PIB ao início do período, da taxa real de juros e da taxa de crescimento do PIB. Com base nas informações disponíveis<sup>10</sup>, é possível calcular qual teria sido o superávit primário necessário a cada ano para manter a razão dívida/PIB inalterada.

O Gráfico 5 mostra a trajetória da razão dívida/PIB ao longo do período analisado e compara o superávit necessário para estabilizar esta razão com o superávit primário efetivamente realizado, divulgado pelo Banco Central. Pode-se ver claramente, em primeiro lugar, que a razão dívida/PIB caiu significativamente ao longo do período. Partindo de 54,83% do PIB em 2003 o estoque da dívida havia sido reduzido para 35,29% do PIB em 2012.

A segunda constatação importante a partir das informações do Gráfico 5 é que este movimento de queda da razão dívida/PIB é consistente com o fato de que, com exceção de 2009 e 2012, em todos os anos o superávit primário realizado foi superior ao que seria necessário para manter inalterada aquela razão.

#### Gráfico 5 – Superávit Primário do Setor Público (em % PIB)

<sup>10</sup> A razão dívida/PIB é divulgada pelo Banco Central, assim como a taxa implícita de juros sobre o estoque da dívida. A taxa real de juros considerada corresponde a esta taxa implícita descontada pela variação do deflator do PIB.



Fonte: Banco Central do Brasil; IBGE

Com base nas informações que foram apresentadas nesta seção, portanto, não parece haver nenhum fundamento para concluir por qualquer descontrole das contas públicas ao longo do período analisado. Os dados apontam, ao contrário, para uma administração cautelosa das finanças públicas durante o período analisado. Conforme apontado anteriormente, o resultado contábil das finanças públicas não se constitui em bom indicador para verificar o impacto da política fiscal sobre as variáveis macroeconômicas pois para tanto é necessário considerar o impacto diferenciado dos gastos, impostos e transferências. Este é o ponto abordado na próxima seção.

## 5. Análise do impacto fiscal da economia brasileira

Na seção anterior, realizamos uma apresentação meramente descritiva dos principais componentes de dispêndio e receita. Havíamos chamado a atenção na Seção 2 deste trabalho, entretanto, para o fato de que o impacto fiscal depende das propensões a gastar dos agentes que recebem transferências/pagam impostos, bem como do impacto mais direto que os gastos públicos exercem sobre a demanda agregada. Este impacto básico das diferentes ações de política fiscal, em conjunto com o multiplicador da renda, resulta no que chamamos de impacto fiscal.

A mensuração do impacto fiscal para a economia brasileira requer uma adaptação dos dados das finanças públicas (apresentados na seção anterior) à expressão matemática destacada na equação (9). Isto significa que é necessário: i) identificar os tipos de rubricas das contas do governo que afetam a demanda agregada direta ou indiretamente; ii) mensurar a propensão a consumir da economia. Começamos pelo primeiro ponto.

Na seção anterior, foram apresentadas as diversas contas que compõem o resultado final das finanças públicas, com foco no conceito de resultado primário, em função de que o superávit primário é o indicador que concentra as atenções no debate público. Para além da contabilidade do resultado primário, entretanto, existem receitas e despesas financeiras que precisam ser levadas em conta quando o objetivo é analisar os efeitos do setor público sobre a demanda agregada.

As receitas financeiras são fluxos atrelados a alienação de bens, amortização de empréstimos e operações de créditos, portanto todos associados a estoques e que não implicam redução do consumo dos agentes envolvidos e da demanda agregada. No que diz respeito às despesas financeiras, temos os juros, encargos e amortizações da dívida pública em poder de outros agentes. São portanto transferências ao setor privado que, a princípio, podem ser utilizados para compra de bens e serviços. Entretanto, conforme mencionado anteriormente, considera-



se que este tipo de transferência beneficia uma parcela da população cujo nível de renda já é elevado. Sendo assim vamos assumir que estes agentes tendem como regra geral a utilizar estes recursos para adquirir mais ativos financeiros, implicando que a propensão ao gasto a partir destas transferências seja zero e que as despesas financeiras não afetam a demanda agregada.

Feitas estas considerações, retornemos às receitas e despesas primárias. As receitas primárias são divididas em receitas tributárias, de contribuições e outras receitas (patrimonial, agropecuária, industrial e de serviços). Os dois primeiros tipos de receitas (tributária e de contribuições) afetam negativamente a renda disponível do setor privado e por esta via afetam a decisão de consumo. Assim na mensuração do impacto fiscal seus valores são considerados mas ponderados pela propensão a consumir. Por outro lado, as outras receitas são derivadas da exploração econômica do patrimônio do estado, da atividade agropecuária, industrial e comercial. Desta maneira, não afetam a renda disponível para compra de bens e serviços da sociedade (ver Giacomoni, 2009, cap. 7) e não serão consideradas no cálculo do impacto fiscal.

As despesas do setor público são divididas em gastos e transferências. Os gastos são compostos por gastos com pessoal, investimentos e outras despesas. Todos estes gastos afetam a demanda agregada, contudo, enquanto os dois últimos referem-se diretamente a compra de bens e serviços produzidos na economia, os gastos com pessoal correspondem ao pagamento das remunerações dos servidores públicos (ativos e inativos) e dos funcionários terceirizados que prestam serviços para as instituições públicas. Logo, para que este tipo de gastos se transforme em compra de bens e serviços, é necessário que estes trabalhadores tomem a decisão de consumir. Por esta razão, os gastos com pessoal precisam ser ponderados pela propensão a consumir. O mesmo acontece com as transferências de renda realizadas pelo governo, que estão divididas em transferências pelo INSS (aposentadorias, pensões e auxílios) e outras transferências (incluem as transferências assistências) e dependem da decisão de consumir dos beneficiários. Dessa forma, também precisam ser ponderadas pela propensão a consumir<sup>11</sup>.

Definida a forma de tratamento dos diferentes tipos de receitas e despesas, podemos passar a tratar da mensuração da propensão a consumir da economia brasileira. Para tanto, vamos utilizar neste trabalho, seguindo Rodrigues e Bastos (2010), duas possibilidades extremas para a propensão a consumir. A primeira é baseada na hipótese de que os trabalhadores consomem toda a sua renda. Nesse caso, a propensão a consumir pode ser aproximada pela razão entre a massa de salários e o PIB. A segunda possibilidade é supor que todo o consumo das famílias é induzido pela renda. Neste caso, a propensão a consumir é obtida pela razão entre o consumo das famílias e o PIB<sup>12</sup>.

O Gráfico 6 mostra o comportamento destas duas estimativas entre os anos de 2003 a 2009. Pode-se observar que a elevação salarial a partir de 2005 fez com que a propensão a consumir nessa medida fosse persistentemente ascendente. A medida relacionada ao consumo permaneceu estável entre 2004 e 2007 mas oscilou significativamente entre 2008 e 2009 em função dos efeitos do movimento de crise/recuperação do período.

Com base nas adaptações das receitas e despesas do setor público e nestas estimativas de propensão a consumir, pode-se finalmente calcular o impacto fiscal para a economia brasileira

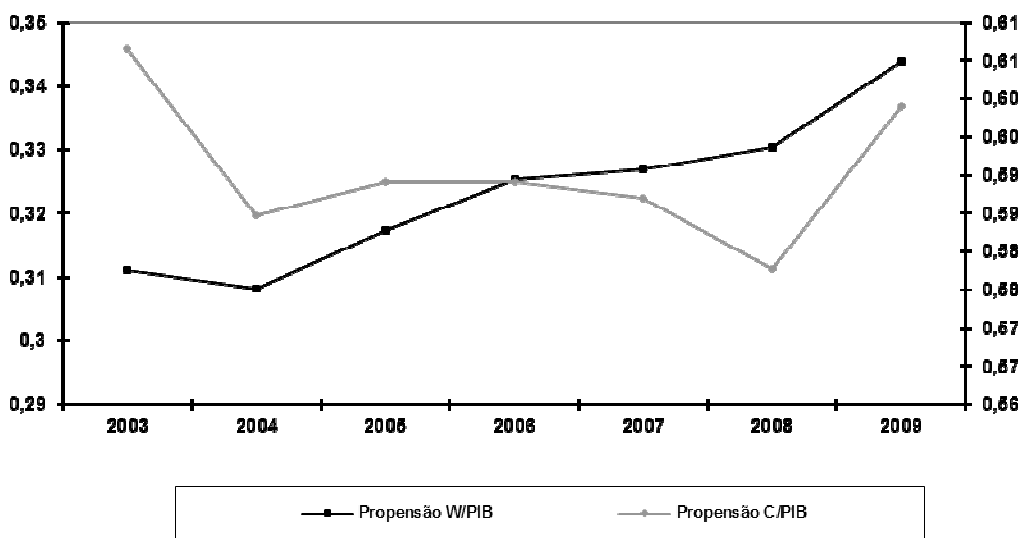
---

<sup>11</sup> Entretanto, cabe ressaltar que os beneficiários de assistência e previdência social tendem a ser pessoas de baixa renda, o que nos leva a crer que, em sua maioria, consomem toda a renda recebida, ou seja, tem propensão a consumir próxima de um. Para trabalhos futuros, seria interessante decompor os diversos extratos sociais e suas possíveis propensões a consumir.

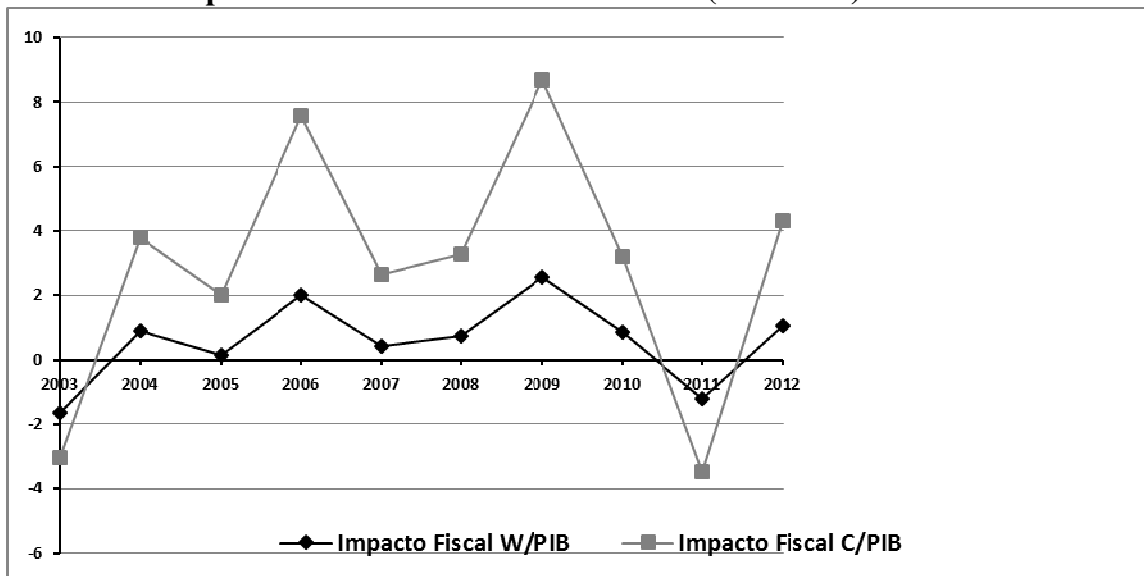
<sup>12</sup> As informações necessárias para estas estimativas são fornecidas pelo Sistema de Contas Nacionais do IBGE, mas estão disponíveis de forma completa só até o ano de 2009. Para os anos de 2010, 2011 e 2012, as propensões a consumir utilizadas no cálculo do impacto fiscal serão as respectivas médias referentes aos anos estudados neste trabalho.

durante os dez anos do governo do PT. Para tanto, foi utilizada a seguinte estratégia: (a) deflacionamos os dados com base no deflator implícito do PIB, tomando como base sempre o ano posterior. Ou seja, para o ano de 2003 consideramos o ano de 2004 como base, para o ano de 2004 consideramos como ano base 2005 e assim sucessivamente; (b) calculamos a variação real das receitas, gastos e transferências para cada ano; (c) dividimos estas variações pelo PIB real de cada ano; (d) ponderamos as receitas e despesas com a propensão a consumir e calculamos o impacto fiscal. Os resultados são apresentados no Gráfico 7, considerando as duas possibilidades de propensão a consumir.

**Gráfico 6 – Propensão a Consumir da Economia Brasileira**



**Gráfico 7 – Impacto Fiscal da Economia Brasileira (em % PIB)**



O Gráfico 7 revela diversos aspectos importantes a respeito do impacto da política fiscal nos governos Lula e Dilma Rousseff. Em primeiro lugar o fato de que, em ambos os casos, praticou-se políticas fiscais contracionistas no primeiro ano de mandato (2003 e 2011), modificando o sinal para expansionista nos anos seguintes (2004 e 2012). Fica visível também o impacto da mudança da equipe econômica no governo Lula, implicando em uma postura

mais expansionista da política fiscal, visto que em 2006 o impacto fiscal aumenta significativamente em relação ao ano anterior. Observa-se também uma elevação significativa do impacto fiscal em 2009, comparado ao ano anterior, demonstrando os efeitos das ações que visavam contrabalançar os efeitos de forte desaceleração do crescimento em função da crise internacional.

De um modo geral, portanto, é possível concluir que na maior parte do período analisado a política fiscal foi expansionista, isto é, contribuiu positivamente para o crescimento da demanda agregada e do produto. Exceção feita aos anos de 2006 e 2009, a intensidade desta contribuição não parece ter sido mais do que moderada.

## **6. Considerações finais**

Esse trabalho procurou, ao examinar os dados das finanças públicas dos anos 2003 – 2012, desfazer alguns mitos comumente encontrados no debate público e mesmo acadêmico sobre o tema. Inicialmente, buscou-se recuperar o sentido último da política de superávit primário que vigora desde 1999 como uma das pernas do tripé macroeconômico. Inicialmente pensado como uma forma de compensar a utilização dos juros para alcançar a meta de inflação evitando que o impacto dessa variável sobre a despesa financeira do governo fizesse, através da elevação do déficit público, criar uma trajetória explosiva da dívida pública.

Demonstrou-se que na maioria dos anos o superávit primário foi superior ao valor necessário para cumprir esse desiderato e que em todo período não há uma relação clara entre superávit primário e conta de juros sobre a dívida pública, ou seja, tal política foi perdendo com o tempo a funcionalidade para a qual foi criada e parece se sustentar mais por uma inércia sócio-política que por qualquer racionalidade de gestão macroeconômica.

Uma vez esclarecido esse ponto é importante perguntar como essa política, que aos poucos foi perdendo sua base racional, impactou a economia brasileira no período em termos de produto agregado. Primeiramente é observado que em boa medida a obtenção desse superávit, pelo menos a partir de 2006, foi obtido através de uma manutenção endógena da carga tributária, ou como uma resposta ao próprio crescimento do produto. A política fiscal de gasto direto do período apresenta três fases distintas: um primeiro momento de contração através das políticas ortodoxas do então ministro Antonio Palocci, uma fase de flexibilização a partir da posse de Guido Mantega em 2006, com ênfase na política contra cíclica de 2009/2010, e outra inflexão contracionista no início do governo Dilma Rousseff. Em todo o período ficou claro que o componente das transferências foi aquele que mais cresceu, sendo este comportamento resultado, primordialmente, de uma política de valorização do salário mínimo. Ao contrário de uma ideia generalizada que o gasto corrente teria no período crescido em demasia, observou-se que esta variável apresentou uma razoável estabilidade, cabendo ao investimento público se recuperar ainda de forma tímida no período e certamente em montante insuficiente para suprir as enormes carências da infraestrutura física brasileira. Ficou claro também que a elevação do gasto em investimento tem como consequência inexorável a elevação do gasto corrente. Tais gastos são correlacionados, complementares e não concorrentes.

Como conclusão geral, percebe-se que um suposto descontrole fiscal no período é uma imagem no mínimo exagerada, para não dizer irrealista. O que salta aos olhos é um déficit de racionalidade macroeconômica em relação às variáveis do setor público. Qualquer que seja a orientação teórica do analista as variáveis do setor público só ganham significado a medida que podem ser incorporadas a um modelo macroeconômico, que, por sua vez, reflete uma visão da operação da economia.

Assim, dentro da ortodoxia o superávit primário deveria ter sido menor em boa parte do período estudado se o objetivo fosse manter a dívida pública em um patamar estável em relação ao PIB. Em relação aos fluxos, seria esse superávit suficiente para causar inflação de demanda? Colocado de outra forma qual o nível de superávit primário que reduziria a taxa de

crescimento para um nível sustentável com o equilíbrio de pleno emprego? Dado o baixo crescimento a partir de 2011 seria difícil argumentar que um descontrole das finanças públicas estivesse causando um surto de crescimento com excesso de demanda generalizado.

Se aparentemente, a política de superávit primário é mais um dogma que um instrumento racional para os ortodoxos, o quadro é ainda mais estranho quando analisado sob o prisma heterodoxo. Neste, o objetivo de política econômica é a manutenção de um nível de emprego elevado. Assim a utilização de um instrumental como o aqui desenvolvido de avaliação do impacto fiscal deveria ser central para determinar gasto e a carga tributária visando tal fim.

Assim, quando se olha o debate em torno da política fiscal no período, o que transparece é muito mais a dominância de ideias pré-concebidas e com escassa base empírica, cujo resultado final é contribuir como mais um elemento que explica a baixa taxa de crescimento do produto, ao menos a partir de 2011.

### **Referência Bibliográfica**

BRASIL, Banco Central. **Finanças Públicas: sumário dos planos brasileiros de estabilização e glossário de instrumentos e normas relacionados à política econômico-financeira**. 6ª edição. Brasília, 2008. pág. 228.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. **Macroeconomia**. 5ª ed. São Paulo: Makron Books, 1991.

GIACOMONI, J. **Orçamento Público**. 14ª . ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009.

GIAMBIAGI, F. **A Política Fiscal do Governo Lula em Perspectiva Histórica: qual é o limite para o aumento do gasto público?** Texto para Discussão n° 1169. IPEA – Rio de Janeiro. Novembro de 2006.

HAAVELMO, T. **Multiplier Effects of a Balanced Budget**. *Econometrica*, 13 October, 1945.pp 341-392.

KALECKI, M. **Crescimento e Ciclos das Economias Capitalistas**. Editora Hucitec. São Paulo, 1977.

KALECKI, M. **Teoria da Dinâmica Capitalista: ensaios sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista**. Série os Economistas. Editora Abril Cultural. São Paulo, 1983.

REZENDE, F; OLIVEIRA F.; ARAUJO. **O Dilema Fiscal: remendar ou reformar?** FGV Editora. Rio de Janeiro. 2008.

RODRIGUES, R; BASTOS, C. **Análise recente das finanças públicas e da política fiscal do Brasil**. Em: III Encontro da Associação Keynesiana Brasileira, São Paulo, 2010.