



Texto para Discussão 013 | 2013

Discussion Paper 013 | 2013

Política fiscal e a desaceleração da economia brasileira no governo Dilma (2010-2012)

Caroline Teixeira Jorge

Mestre em Economia pelo Instituto de Economia (IE) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Norberto Montani Martins

Mestre em Economia pelo IE/UFRJ e Pesquisador do Grupo de Estudos sobre Moeda e Sistema Financeiro

This paper can be downloaded without charge from <http://www.ie.ufrj.br/>

Política fiscal e a desaceleração da economia brasileira no governo Dilma (2010-2012)⁺

Agosto, 2013

Caroline Teixeira Jorge

Mestre em Economia pelo Instituto de Economia (IE) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Norberto Montani Martins

Mestre em Economia pelo IE/UFRJ e Pesquisador do Grupo de Estudos sobre Moeda e Sistema Financeiro

Resumo

O ensaio tem por objetivo analisar a relação entre a política fiscal e o crescimento econômico brasileiro nos anos 2000, com especial interesse no período 2010-12, marcado pela desaceleração de nossa economia. Argumentamos que a contração fiscal promovida no biênio 2010-11 impactou negativamente a dinâmica da demanda agregada, sendo um dos principais fatores que explicam a desaceleração ocorrida durante o governo Dilma. Mais que isso, é possível associar o desempenho errático do crescimento econômico brasileiro na última década a uma política fiscal essencialmente austera, tal como determinado pelo arcabouço que fixa metas de superávit primário.

Palavras chave: Política fiscal; Superávit primário; Governo Dilma.

JEL: E61; E62; H50; H60.

⁺ Os autores agradecem a Carlos Pinkusfeld Bastos pelos comentários e sugestões, sem atribuir-lhe qualquer responsabilidade sobre a versão final deste ensaio. As opiniões aqui expressas – bem como quaisquer erros e/ou omissões – são de inteira responsabilidade dos autores e não guardam qualquer relação com as instituições a que são vinculados.

Abstract

The present paper aims at analyzing the relationship between fiscal policy and economic growth in Brazil in the 2000s, with special interest in the period from 2010 to 2012, which is characterized by the slowdown of the Brazilian economy. We argue that the fiscal contraction promoted in the 2010-11 period had a negative impact on the dynamics of aggregate demand, being one of the most relevant factors in explaining the slowdown of Brazilian economic growth during the term of Dilma. Moreover one can associate the volatile performance of Brazilian economic growth in the 2000s to a essentially restrictive fiscal policy, as defined by the primary surplus targeting framework.

Keywords: Fiscal policy; Primary surplus; Dilma's term.

JEL Codes: E61; E62; H50; H60.

Introdução

O presente ensaio tem por objetivo analisar a relação entre a política fiscal e o crescimento econômico brasileiro nos anos 2000, com especial interesse no período 2010-12, marcado pela desaceleração da economia brasileira. Busca-se resgatar os elementos estruturais determinantes da gestão fiscal brasileira, bem como os desenvolvimentos conjunturais ocorridos no período, como, por exemplo, os relacionados à crise financeira de 2008-9.

Nesse sentido, como veremos abaixo, apontamos que a contração fiscal promovida no biênio 2010-11, com vistas a atingir a meta “cheia” de superávit primário, impactou negativamente a dinâmica da demanda agregada e do crescimento econômico nos períodos subsequentes¹. Além disso, argumentamos que é possível associar o desempenho errático da economia brasileira em termos de crescimento econômico na última década a uma política fiscal essencialmente austera, tal como determinado pelo arcabouço que fixa as metas de superávit primário.

Para tal, o ensaio está dividido em quatro partes, além desta breve introdução. Primeiramente, discutiremos, em linhas gerais, as mudanças do papel da política fiscal no regime macroeconômico. Em seguida passamos a analisar a gestão fiscal nos anos 2000 a partir do arcabouço fixado em 1999, baseado na definição de metas de superávit primário. Analisamos então a política fiscal posta em prática para fazer frente à crise financeira de 2008-9 e a reversão que ocorreu no biênio 2010-11, com especial interesse em suas consequências para o crescimento econômico desde então. Por fim, as considerações finais destacam a necessidade de rever o papel da política fiscal no arcabouço de política econômico brasileiro.

¹ Ver também Serrano e Summa (2012).

1 As mudanças no papel da política fiscal no regime macroeconômico pós-1980

A gestão fiscal é um elemento fundamental na determinação da dinâmica das *economias monetárias de produção*. A política fiscal exerce influência sobre a demanda agregada por diversos canais: de forma direta, por meio dos impostos e gastos e transferências correntes e investimentos públicos; de forma indireta, através do efeito multiplicador sobre o consumo e o investimento privados. Portanto, a política fiscal é capaz de influenciar o crescimento econômico, tanto a curto como a longo prazo, também induzindo mudanças estruturais através de seus efeitos sobre os investimentos.

Entretanto, desde os anos 1980, a partir da ascensão e consolidação das teorias e políticas macroeconômicas de cunho neoliberal, a discussão acerca dos impactos da política fiscal na demanda agregada e no crescimento apresentou uma mudança relevante. Sua capacidade de determinação da taxa de crescimento econômico foi posta de lado e passou-se a ressaltar o suposto efeito *crowding out* sobre o gasto privado (influência negativa) que o gasto do governo poderia engendrar. A gestão fiscal ativa perdeu espaço no debate econômico e a política fiscal passou a assumir um papel passivo em meio à gestão macroeconômica cotidiana, ficando a seu cargo a garantia da austeridade, enquanto a outras políticas, como a monetária, a “determinação” da demanda agregada, sempre de modo subordinado à busca pela estabilidade inflacionária.

De modo mais específico, segundo essa “nova” visão, cabe à política monetária manipular a demanda agregada e manter a estabilidade de preços por meio da taxa de juros e de câmbio – variáveis que, por sua vez, afetam a trajetória dívida/PIB –, enquanto que à política fiscal cabe compensar esses efeitos sobre a dívida e aumentar o esforço fiscal sempre que a estabilidade da trajetória da dívida for ameaçada. Ou seja, a política fiscal adquire papel subordinado e atua como mera âncora do regime macroeconômico, devendo sempre confirmar o compromisso com a estabilidade e solvência da dívida.

A maior mobilidade dos capitais internacionais na busca por maiores rendimentos, pano de fundo dessas mudanças, também contribuiu para essa prescrição de gestão macroeconômica. As finanças públicas passaram a ser uma importante ferramenta de avaliação para os mercados financeiro e de capitais. Indicadores como o superávit primário e a dívida líquida do setor público passaram a entrar no rol dos indicadores do

risco-país de cada espaço nacional, incorporados na análise dos “fundamentos econômicos nacionais” que servem de base para a confiança dos investidores. Assim, a política fiscal “responsável”, além de garantir a sustentabilidade da dívida, contribui para o financiamento do balanço de pagamentos e estabilidade da taxa de câmbio, através da atração de investidores que aceitam o prêmio de risco do país.

Por seu turno, a política fiscal com bases teóricas keynesianas passou a ser identificada tão somente com a promoção do gasto e déficit públicos. Associou-se à política fiscal “frouxa”, de “keynesianos”, efeitos potencialmente deletérios sobre a dívida pública, inflação e a confiança dos investidores. Portanto, ao “prejudicar” a estabilidade econômica, a política fiscal “keynesiana” passou a influenciar negativamente o crescimento econômico. Inverteu-se, portanto, toda e qualquer lógica keynesiana de funcionamento dos instrumentos fiscais e sua relação com a dinâmica da demanda agregada.

Em meio a esse contexto, vários países – especialmente aqueles em desenvolvimento – passaram adotar uma política fiscal de orientação essencialmente austera, a despeito da evolução de suas economias, tanto a curto como a médio prazo. Estes países também subordinaram sua gestão fiscal aos anseios da política monetária e à necessidade de “estabilização” de suas economias, deixando, em última instância, o crescimento econômico em segundo plano.

2 O papel da política fiscal e a gestão macroeconômica brasileira após 1999

O Brasil não se manteve imune a este processo: as mudanças no papel da política fiscal também foram incorporadas pelo regime macroeconômico brasileiro. Diversos planos de austeridade foram introduzidos ao longo das décadas de 1980 e 1990, mas o marco da incorporação dessa “nova” gestão fiscal à política econômica brasileira ocorreu em 1999. A consagração do Regime de Metas de Inflação e a introdução do regime de metas de superávit primário, nesse ano, amarraram a política fiscal e restringiram o poder discricionário das autoridades. A proposta brasileira também priorizou o corte dos espaços de atuação do setor público e das políticas de defesa do crescimento econômico.

Conciliar os altos superávits primários, os altos gastos financeiros do governo (leia-se altos gastos com o pagamento de juros aos rentistas) e a rigidez no tratamento das despesas com o aumento dos investimentos tornou-se a grande dificuldade da gestão da política fiscal nos primeiros anos de introdução do novo regime. Assim, a despeito do sucesso inegável do controle inflacionário no governo FHC ante a situação anterior, as taxas de crescimento econômico não foram promissoras – entre 1999 e 2002 a média de crescimento foi de 2,1% a.a..

Em 2003, o Governo Lula optou por dar continuidade à lógica do regime de superávit primário e reafirmou o comprometimento do governo anterior com a manutenção de uma determinada trajetória da dívida pública, cadente, que exigia ainda uma austeridade significativa, dada a elevada carga de juros incorrida em função da política conservadora de controle inflacionário implementada pelo Banco Central (Modenesi e Modenesi, 2012).

Entre 2003 e 2006, o superávit primário médio mensal em relação ao PIB foi de 3,6% (conceito abaixo da linha), chegando a atingir, ao longo de 2005, em diversos meses seguidos, valores superiores a 4,0%. A dívida pública, por sua vez, caiu meros 7,6 p.p. entre 2003 e 2006, de 54,8% para 47,3%. Em paralelo, o investimento público, incluindo estatais, ficou praticamente estável (em torno de 1,3% PIB entre 2003 e 2006, segundo dados do Ipea), bem como os gastos com o funcionalismo público e com as despesas correntes das administrações públicas com bens e serviços (escolas, hospitais etc.). Em paralelo, no período, a média da taxa de crescimento trimestral do PIB, em termos

anualizados, foi de 3,6%, um pouco superior às taxas do período anterior, mas com uma trajetória de significativa irregularidade.

Foi somente a partir da segunda metade da década de 2000, mais especificamente a partir de 2006, que a política fiscal tornou-se mais flexível, gerando impactos sobre o consumo privado que, em última instância, induziram o investimento privado de forma mais relevante. Somando o cenário externo favorável e a maior disponibilidade de crédito, o crescimento real do PIB alcançou 6,1% em 2007 e 5,2% em 2008.

Em que pese a preocupação de alguns economistas e de outros segmentos da sociedade com o descontrole dos gastos públicos, o que se verificou foi a manutenção, como proporção do PIB, dos gastos com a remuneração de funcionários públicos e com a depreciação do capital das administrações (em torno de 13% de 1995 a 2008). Os gastos com a compra de bens e serviços públicos, indispensáveis a uma sociedade em desenvolvimento, como saúde, escola e educação, também se mantiveram estáveis (em torno de 7% no mesmo período).

O aumento dos gastos públicos concentrou-se nas transferências de assistência e previdência (de 12 para 15% do PIB entre 1995 e 2006), que incluem os gastos com o RGPS (Regime Geral de Previdência Privada), os benefícios pagos aos idosos amparados pela Loas (Lei Orgânica de Assistência Social), seguro-desemprego, programas assistenciais (como o Bolsa Família) e as transferências a organizações sem fins lucrativos.

Este componente de gastos foi fortemente impulsionado, vale lembrar, pela política de valorização dos salários mínimos reais que impactaram diretamente o montante dos benefícios. Seus impactos no fortalecimento do mercado doméstico e na melhora estrutural da distribuição pessoal e funcional da renda, com a ampliação da parcela salarial da renda do país, são inegáveis e sem precedentes.

Além dos gastos sociais, a expansão fiscal foi também pautada numa expansão, ainda que modesta, do investimento público, tanto pelo governo federal como pelas empresas estatais. Depois da estabilidade em torno de 1,3% do PIB entre 2003 e 2006, o investimento público atingiu 2,3% do PIB em 2008 e cresceu 17% a.a. de 2008 a 2010. Contribuíram para esse processo o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC),

criado em 2007, além das estatais, em especial os investimentos em infraestrutura realizados pela Petrobras.

Os efeitos do crescimento econômico sobre as receitas do governo propiciaram, a despeito da política fiscal mais flexível, a continuidade da trajetória de redução da dívida líquida do setor público consolidado, que passou de 60,4% do PIB em dezembro de 2002 para o patamar de 45-50% entre 2006 e 2007.

Assim, de um modo geral, a política fiscal no período foi capaz de assumir posição mais ativa na gestão macroeconômica, sem, no entanto, abandonar as metas de superávit primário. Foi possível compatibilizar certa elevação do gasto com a perseguição das metas justamente em função dos efeitos positivos do gasto sobre o produto e a arrecadação, o que contrasta com o previsto pela lógica neoclássica. Entretanto, a supremacia dessa estratégia de geração do superávit criou amarras para uma expansão mais arrojada do investimento público, o que teria de fato assegurado um crescimento mais sustentado da economia brasileira e com mais espaço para a ocorrência de mudanças estruturais.

3 Crise, gestão fiscal e a desaceleração recente da economia brasileira

A crise financeira deflagrada a partir da quebra do banco Lehman Brothers em setembro de 2008 teve impactos significativos sobre a economia mundial, gerando uma forte reversão da trajetória de crescimento econômico anteriormente vigente e, conseqüentemente, uma perda significativa de empregos e renda da população. O Brasil foi fortemente afetado, a despeito das declarações oficiais de seu governo: no quarto trimestre de 2008 o PIB apresentou uma queda de 14,7% na comparação trimestral anualizada.

Nesse contexto, criou-se, em nível mundial, um espaço (*policy space*) para a adoção de políticas *não-convencionais* em diversas áreas. Enquanto nos países centrais esse espaço acabou utilizado pelos bancos centrais², que implementaram programas de compra de ativos, no Brasil foi a política fiscal que foi acionada de forma mais flexível ao que vinha sendo posto em prática. A reorientação da política fiscal no período e a flexibilização das amarras que o arcabouço de política econômica adotado desde 1999 lhe impunha foi flagrante.

Do ponto de vista da gestão fiscal “cotidiana”, o governo postergou o recolhimento de impostos, como o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), PIS/COFINS e imposto de renda retido na fonte, e acelerou o processo de devolução de créditos tributários para as empresas. Os gastos com o PAC e programas sociais foram mantidos e reforçados e se capitalizaram de forma significativa, através de empréstimos do Tesouro, dos bancos públicos (em especial, BB e Caixa) e do BNDES.

Nesse contexto, como ilustrado no Gráfico 1, o resultado primário do governo central caiu drasticamente ao longo de 2009, saindo de 4,1% em outubro de 2008 para 1,0% em outubro de 2009 – uma queda de 3,1 p.p. num intervalo de 12 meses (conceito “abaixo da

² Reconhece-se que, num primeiro momento, houve a implementação de políticas de origem fiscal focadas em determinados segmentos nos Estados Unidos (e.g., *clash-for-clunkers*) e, em alguma medida, na Europa, mas interpretamos que os principais instrumentos utilizados para fazer frente à crise nesses países tiveram origem monetária.

linha”). Vale notar que, em nenhum momento, esse valor rompeu o marco zero e avançou para valores negativos; em nenhum momento houve um déficit primário do governo brasileiro – esteve-se longe dessa possibilidade.

Gráfico 1: Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% PIB)*



Fonte: BCB. *Conceito abaixo da linha.

De qualquer forma, a reversão cíclica da trajetória da gestão fiscal teve impacto direto na recuperação da economia brasileira, que ocorreu de forma relativamente rápida: já no segundo trimestre de 2009 a economia retomava um ritmo de crescimento similar ao verificado no primeiro/segundo trimestres de 2008, da ordem de 6% (valores trimestrais anualizados).

A postura fiscal adotada na crise sinalizava uma possível transição para uma gestão fiscal mais alinhada com as prescrições efetivamente keynesianas, a partir da gestão anticíclica do orçamento corrente e da manutenção – e possível reforço – dos investimentos públicos (segundo dados do Ministério da Fazenda, houve uma expansão de 1 p.p. do PIB nessa rubrica entre 2008 e 2010). Contudo, essa perspectiva foi frustrada a partir das ações implementadas desde então.

A reversão da trajetória fiscal expansionista ocorreu já ao final do ano de 2009. Iniciou-se uma política de expansão do superávit primário, reforçada ao longo de 2010 e intensificada em 2011. No final do primeiro semestre deste último ano, o esforço fiscal praticado pelo governo foi suficiente para que se voltasse a atingir a meta “cheia” de

superávit primário (Gráfico 1). Inclusive, os anúncios do Ministério da Fazenda ao longo do período sinalizaram claramente para esse objetivo, reafirmado em 2012³.

Deve-se lembrar que a Lei de Diretrizes Orçamentárias de cada ano, desde 2009, permite o abatimento dos investimentos realizados no âmbito do PAC – e, mais recentemente, desonerações – da meta de superávit primário (meta “cheia”). A meta “líquida”, que desconta esses valores, exige um esforço fiscal muito menor do ponto de vista de contingenciamento de despesas e, portanto, auxilia a expansão da demanda agregada a partir dos investimentos públicos.

Mas, a despeito dessas possibilidades, a orientação do governo foi de realizar um esforço fiscal adicional e perseguir as metas “cheias” de superávit primário para o biênio 2011-12. O agravamento da crise europeia e do ambiente de incerteza em nível internacional foi então acompanhado por uma desaceleração do consumo, induzida pela contração fiscal e do investimento, fruto da incerteza em nível local, das influências negativas externas, além da contração fiscal propriamente dita (o investimento público real se reduziu de 4,7% para 4,0% do PIB entre 2010 e 2011).

Essa reversão da política fiscal impactou fundamentalmente o crescimento econômico: a média de variação trimestral anualizada do PIB caiu da casa de 5,4% no biênio 2009-10 para 1,4%, tanto em 2011, como em 2012. Ou seja, a desaceleração da economia brasileira entre 2010 e 2012 associa-se à forte “correção” da política fiscal ao longo do período 2010-11. Somando-se o cenário externo desfavorável, incluindo as pressões sobre os preços internacionais das commodities e a menor demanda externa sobre as exportações, o processo de desaceleração econômica tornou-se inevitável, e seus desdobramentos são sentidos ainda em 2013.

Considerações finais

A relação fundamental positiva entre a política fiscal e a dinâmica das *economias monetárias*, negligenciada pela teoria e prescrição de política neoclássicas, parece encontrar no caso da economia brasileira uma importante ilustração. Por um lado, a política austera, de perseguição de superávits primários elevados, parece ter um papel

³ Contudo, sem sucesso: a meta efetivamente atingida foi de 2,3%.

relevante no comprometimento da capacidade de crescimento da economia brasileira, como ilustrado por boa parte dos anos 2000 e, especialmente, pelo período mais recente. Por outro lado, no período imediato após a crise, quando houve um relaxamento do esforço fiscal, a economia reagiu rapidamente aos estímulos originados, o que também demonstra a ligação sugerida pela teoria keynesiana sem aspas.

Contudo, a política fiscal brasileira no momento mais grave da crise financeira internacional de 2008-9 nos parece ser exceção em relação à gestão que vem sendo praticada desde o início da década de 2000. A perspectiva de manutenção de mecanismos fiscais anticíclicos e, sobretudo, do sustento do investimento público, durante a crise, foi dissipada de forma praticamente imediata após sinais de recuperação da economia e houve a restauração do arcabouço de austeridade que vigora desde 1999.

Nesse contexto, é importante recuperar a discussão acerca do papel da política fiscal na determinação da dinâmica da demanda agregada presente no debate keynesiano, que perdeu força e centralidade no debate econômico. E essa perspectiva é importante não só para o Brasil, mas para diversos países, em especial, os integrantes da União Europeia. Lá, entretanto, ganha espaço o questionamento sobre a eficácia do ajuste fiscal em período de recessão (ou desaceleração) econômica, enquanto aqui a visão prevalecente parece ainda ignorar os efeitos endógenos do próprio ajuste fiscal sobre a trajetória dívida/PIB, uma vez que o ajuste impacta diretamente a demanda agregada e o crescimento econômico (o denominador desta relação).

São muito relevantes os impactos do consumo do governo, que envolve a manutenção de serviços essenciais a uma sociedade em desenvolvimento como a brasileira. Igualmente importante é o efeito multiplicador do investimento público sobre o consumo e investimento privado e, conseqüentemente, sobre o crescimento econômico. Essas questões, afirmamos mais uma vez, devem ser levadas em conta. Isso não significa que defendemos uma política fiscal irresponsável – “keynesiana”, com aspas –, mas antes, a reflexão sobre seu papel num regime macroeconômico comprometido não apenas com a estabilidade de preços, mas também com o desenvolvimento social e econômico do país.

A política fiscal deve ser baseada numa gestão coerente do orçamento corrente e de capital, em linha com o efetivamente proferido por Keynes e keynesianos sem aspas (Keynes, 1980; Carvalho, 2008). Sobretudo, a política fiscal deve estar assentada na

expansão do gasto e investimento públicos que induza ao consumo e investimento privados e, ao mesmo tempo, contribua para a introdução de mudanças estruturais na economia.

É fundamental, portanto, a **revisão do arcabouço de política fiscal** posto em prática no Brasil para **assegurar o crescimento sustentado** de nossa economia.

Bibliografia

CARVALHO, F. (2008) “Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana”. **Análise Econômica**, v. 26, n. 50. Porto Alegre: FCE/UFRGS.

KEYNES, J. (1980) “Activities 1940-1946: shaping the post-war world: the clearing union”. **The Collected Writings of John Maynard Keynes**, vol. XXVII. Londres: Royal Economic Society.

MODENESI, A.; MODENESI, R. (2012) “Quinze anos de rigidez monetária no Brasil pós-Plano Real: uma agenda de pesquisa”. **Revista de Economia Política**, vol. 32, n. 3. São Paulo.

SERRANO, F.; SUMMA, R. (2012) “A desaceleração rudimentar da economia brasileira desde 2011”. **OIKOS**, vol. 11, n. 2. Rio de Janeiro.