

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

PRISCILA KAISER MONTEIRO

**POLÍTICA FISCAL E CRISE ECONÔMICA:
UMA ANÁLISE SOBRE O GOVERNO DILMA ROUSSEFF**

Porto Alegre

2018

PRISCILA KAISER MONTEIRO

**POLÍTICA FISCAL E CRISE ECONÔMICA:
UMA ANÁLISE SOBRE O GOVERNO DILMA ROUSSEFF**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel(a) em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Hermógenes Saviani Filho

Porto Alegre

2018

CIP - Catalogação na Publicação

Monteiro, Priscila Kaiser

Política fiscal e crise econômica: uma análise sobre o governo Dilma Rousseff / Priscila Kaiser Monteiro. -- 2018.

57 f.

Orientador: Hermógenes Saviani Filho.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas, Porto Alegre, BR-RS, 2018.

1. Política fiscal. 2. Gastos públicos. 3. Governo Dilma Rousseff. 4. Ajuste fiscal. I. Saviani Filho, Hermógenes, orient. II. Título.

PRISCILA KAISER MONTEIRO

**POLÍTICA FISCAL E CRISE ECONÔMICA:
UMA ANÁLISE SOBRE O GOVERNO DILMA ROUSSEFF**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, ____ de ____ de 2018.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Hermógenes Saviani Filho – Orientador
UFRGS

Prof. Dr. Marcelo Milan
UFRGS

Prof. Dr. Pedro Cezar Dutra Fonseca
UFRGS

The issue of the methodology used to compute structural fiscal balances may sound one of limited consequences but we know well where the devil rests. (COTTARELLI, 2015)

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo realizar uma análise sobre a gestão fiscal do período do governo da presidente Dilma Rousseff, contrapondo as análises em torno das discussões geradas acerca da trajetória da economia brasileira durante o seu comando e rejeitando a visão predominante de que o mesmo foi marcado pelo descontrole dos gastos públicos e pelo aprofundamento ou, até mesmo, pela causa da atual crise econômica brasileira. Inicialmente apresenta-se o debate internacional e os seus desdobramentos ao longo dos anos a respeito das percepções referentes à política fiscal, sempre engajado com a oposição entre o pensamento econômico ortodoxo e heterodoxo. Em seguida, desenvolve-se o debate que se criou dentro da arena nacional, estimulado intensas críticas quanto à condução da política econômica do governo e a piora das estatísticas fiscais. A seguir, faz-se uso de uma nova metodologia para a análise das séries de dados do resultado primário e das estatísticas fiscais federais, afim de confirmar ou não a “tese das gastanças” e se, de fato, teria sido ou não implementado o ajuste fiscal.

Palavras-chave: Política fiscal. Gastos públicos. Governo Dilma Rousseff. Ajuste fiscal.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze the fiscal management of the period of President Dilma Rousseff 's administration, analyzing the discussions about the trajectory of the Brazilian economy under her command and rejecting the predominant view that it was marked by a lack of control of public spending, and the deepening or even the cause of the current Brazilian economic crisis. Initially, the international debate and its unfolding over the years on perceptions regarding fiscal policy, always engaged with the opposition between orthodox and the heterodox economic thinking, is presented. After the debate is presented within the national arena, since it stimulated intense criticism regarding the conduct of the government's economic policy and worsening of fiscal statistics. Next, a new methodology is used for the analysis of the data series of the primary result and of the federal fiscal statistics, in order to confirm or not the thesis of the expenditures, and whether or not fiscal adjustment have been implemented.

Key-words: Fiscal policy. Public debt. Government Dilma Rousseff. Fiscal adjustment.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico E Social
CAIXA	Caixa Econômica Federal
CDE	Conta de Desenvolvimento Energético
COPOM	Comitê de Política Monetária
DEFPIB	Deflator Implícito do PIB
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
FND	Fundo Nacional de Desenvolvimento
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LOAS	Lei Orgânica da Assistência Social
LULA	Luís Inácio Lula da Silva
MCMV	Programa Minha Casa Minha Vida
NME	Nova Mariz Econômica
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
PPI	Programa Piloto de Investimento
PSI	Programa de Sustentação do Investimento
PT	Partido dos Trabalhadores
RFB	Receita Federal do Brasil
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RMV	Renda Mensal Vitalícia
RP	Resultado Primário
SEF	Sistema de Estatísticas Fiscais
Selic	Taxa básica de juros
SIAFI	Sistema Integrado de Administração Financeira
TCU	Tribunal de Contas da União
TJLP	Taxa de juros de longo prazo
TN	Tesouro Nacional

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	8
2	EVOLUÇÃO DO DEBATE INTERNACIONAL SOBRE A POLÍTICA FISCAL E SEUS IMPACTOS NO PENSAMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO.....	11
2.1	A EVOLUÇÃO DO DEBATE INTERNACIONAL SOBRE A POLÍTICA FISCAL	12
2.2	IMPACTOS E CONSEQUÊNCIAS NA POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA.	16
3	A POLÍTICA FISCAL E A SUA DISCUSSÃO NA ARENA NACIONAL.....	19
3.1	O PENSAMENTO ORTODOXO BRASILEIRO CONTEMPORÂNEO.....	20
3.2	O PENSAMENTO HETERODOXO BRASILEIRO CONTEMPORÂNEO.....	29
4	UMA NOVA METODOLOGIA DE ANÁLISE DAS CONTAS PÚBLICAS.....	38
4.1	A RECONSTRUÇÃO DAS ESTATÍSTICAS FISCAIS.....	39
4.1.1	Inconsistências encontradas nas estatísticas do governo federal.....	40
4.1.2	Resultados encontrados com a reconstrução das estatísticas fiscais.....	44
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	52
	REFERÊNCIAS.....	55

1 INTRODUÇÃO

A forte recessão em que a economia brasileira entrou durante o período do mandato da Presidente Dilma Rousseff foi e, ainda, é hoje alvo de muitos debates e diversas críticas a respeito da condução da política econômica do seu governo. O debate em torno da desaceleração da economia a partir de 2011, assim como a recessão de 2015, focou seu discurso em torno da política fiscal e do descontrole das contas públicas, que culminaram no impeachment da Presidente em agosto de 2016.

A enorme polêmica que se formou em torno do impeachment abrangeu uma série de conflitos, tanto econômicos quanto políticos, e dividiu opiniões acerca das interpretações sobre o assunto. O debate se concentrou sobre as medidas políticas e econômicas adotadas, criando duas visões distintas para a interpretação de suas causas e consequências.

Os principais pontos levantados pela crítica e pela oposição ao governo do Partido dos Trabalhadores (PT) se circunscreveram ao aumento do déficit público e a piora do resultado primário. A justificativa do estudo se deu então pela relevância do tema e pela intensa discussão levantada acerca do assunto, em que se faz necessário um conhecimento mais profundo das variáveis econômicas que afetaram o crescimento brasileiro, com uma interpretação sem distorções e tentando-se eliminar o viés ideológico ou político. Tais questões são fundamentais para a criação de um saber que possa afirmar os reais desdobramentos contemporâneos aqui abordados.

O nosso objetivo geral se desdobrou então na análise da política fiscal do período de governo da presidente Dilma Rousseff, revelando se a sua trajetória teria sido de expansão ou contração e se houve de fato o aumento descontrolado dos gastos públicos, que foi difundido pela mídia e por analistas, e responsável pelo fim antecipado do governo da presidente que teria infringido a Lei de Responsabilidade Fiscal pelas chamadas “pedaladas”. Já os objetivos específicos se desdobraram na análise das duas visões predominantes, ortodoxa e heterodoxa, afim de verificar as suas principais teorias e concepções a respeito da condução da política econômica, e em especial da política fiscal do governo durante o período de mandato da presidente Dilma Rousseff. Outra questão fixada foi a de confrontar as afirmações teóricas com os dados das estatísticas fiscais ajustadas, de forma clara e não tendenciosa, afim de verificar como de fato se comportou a política fiscal e o gastos do governo central durante o referido período, confirmando ou não o aumento descontrolado dos gastos públicos e o seu impacto no aprofundamento da atual crise econômica do país.

Para tanto, foi necessária uma abordagem mais crítica e detalhada das séries de dados: resultado primário e dados divulgados pelo Tesouro Nacional (TN). O propósito foi o de eliminar distorções e auferir a real direção das variáveis fiscais, com uma interpretação objetiva e clara, tentando expurgar o peso dos vieses ideológico ou político. Ao longo das diversas teorias, dos diversos economistas visitados no decorrer do trabalho, criou-se a necessidade de um saber afirmativo acerca dos reais desdobramentos das estatísticas fiscais.

Para compreender melhor o processo e desenvolver uma metodologia que permitisse entender os ideais que foram concebidos durante o governo Dilma Rousseff partimos das discussões que remetem as duas visões predominantes do pensamento econômico, ortodoxa e heterodoxa, verificando as principais teorias e concepções a respeito da política fiscal e do aumento do déficit público. Ressalta-se que a percepção da teoria econômica evoluiu ao longo do tempo, mas sempre revisitando a dicotomia entre as duas vertentes, tanto na arena nacional quanto na internacional. Buscamos, então, explorar o inexaurível debate sobre o assunto e a influência do pensamento econômico internacional, que regeram e direcionaram a conduta da política econômica do governo brasileiro, bem como trazer as interpretações que foram difundidas por economistas e analistas contemporâneos.

Num segundo momento, para que se pudesse tirar conclusões embasadas e concretas, fez-se uso de uma série de dados regida por uma nova metodologia, para assim realizar o confronto das afirmações teóricas dos diferentes autores com os dados, afim de verificar como de fato se comportou a política fiscal e o déficit público brasileiro durante o período analisado, corroborando ou não com “tese da ganância”.

Tendo como hipótese inicial do estudo a de que não houve um aumento descontrolado nos gastos públicos durante o período, a conclusão auferida ao final nos permite afirmar que a tese da ganância não é verdadeira, mas, sim, o aprofundamento da recessão, uma série de outras influências externas e internas e os sucessivos erros na condução da política econômica brasileira.

Além desta Introdução e da Conclusão, este trabalho está dividido em três capítulos. No primeiro, é feita uma revisão do debate internacional a respeito da política fiscal e do déficit público. No segundo capítulo, desenvolvemos a análise de autores nacionais sobre a política fiscal e os principais pontos levantados pela crítica, dividindo os autores em ortodoxos e heterodoxos, com o objetivo de possibilidade de comparação dos pontos de divergência. Por fim, no terceiro capítulo é feita a comparação das discussões e focos principais levantados pelos autores com as estatísticas fiscais ajustadas, as quais permitem uma análise mais realista, visto

que expurgam e diluem as distorções dos problemas encontrados – em especial as pedaladas fiscais e a contabilidade criativa.

2 EVOLUÇÃO DO DEBATE INTERNACIONAL SOBRE A POLÍTICA FISCAL E SEUS IMPACTOS NO PENSAMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

Até a Grande Depressão a visão da maioria dos economistas era a de que o capitalismo era um sistema estável, ou quase. A visão de mercados autorregulados e indivíduos racionais ficou manchada com o avanço da crise da década de 30 e a decadência da economia global, levando a maioria dos economistas a ignorarem aspectos relevantes em suas análises econômicas. Diante dessa visão, um tanto quanto romantizada, as limitações da racionalidade humana não foram observadas e nem foi dada a devida atenção aos mercados financeiros. Tais fatores, muitas vezes, levam a bolhas e crises, causando sérios danos às economias, mesmo as desenvolvidas e maduras. A crença de que os mercados a tudo solucionarão terminou direcionando economias globais e nacionais para ciclos de severas recessões, prejuízos sociais e econômicos - como os ocorridos durante a crise econômica do *Subprime*¹, em 2007.

Os acontecimentos ao longo da história evidenciam que ideias como a completa liberalização dos mercados e o quase que instantâneo processo de financeirização, sem uma regulamentação adequada, estavam no núcleo do problema da crise econômica de 2007. As crises acabaram se tornando cada vez mais graves e frequentes, sugerindo um problema fundamental nos arranjos econômicos.

Os países desenvolvidos foram fortemente impactados e sofreram graves perturbações econômicas diante dos efeitos da globalização e da maior liberalização e financeirização dos mercados. Tão pouco os países em desenvolvimento poderiam ter sido menos afetados, os quais tiveram que arcar com a estagnação e o retrocesso de suas economias. De certa forma, podemos dizer que, diante destes termos, os governos têm sido estimulados a tomar medidas controversas e equivocadas para tentar estimular suas economias a voltarem para trajetórias de crescimento (STIGLITZ, 2000).

A política econômica adotada pelos governos representa um papel fundamental na solução dos problemas com os quais a maioria dos países se defrontam, sejam eles econômicos ou sociais. Em especial, a política fiscal vem ganhando mais atenção nas últimas décadas e levando a intensos questionamentos sobre sua efetividade.

¹ A Crise do *Subprime* foi uma crise financeira desencadeada em 24 de julho de 2007, a partir da queda do índice Dow Jones motivada pela concessão de empréstimos hipotecários de alto risco, prática que arrastou vários bancos para uma situação de insolvência, repercutindo fortemente sobre as bolsas de valores de todo o mundo.

2.1 A EVOLUÇÃO DO DEBATE INTERNACIONAL SOBRE A POLÍTICA FISCAL

A economia global vem constante e rapidamente se alterando e exigindo interpretações e soluções cada vez mais dinâmicas. Ao longo do século XX, houve um expressivo aumento dos gastos públicos e a Primeira e a Segunda Guerra Mundial foram determinantes para este aumento. E em 1880, o alemão Adolph Wagner criou a "lei de Wagner"² e a perspectiva de que as demandas sociais exigiriam uma crescente emissão de dívida pública. As ideias pró-mercado, como mencionadas nos parágrafos anteriores, nos levaram ao desenvolvimento e às nossas sociedades industriais modernas, porém também estimularam pressões sociais em favor do aumento dos gastos públicos (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

Os autores mais reconhecidos dos manuais de Finanças Públicas atuais, como Musgrave e Harvey S. Rosen, reconhecem que é natural o aumento do gasto público, e que o mesmo deve ser financiado por impostos, observando a hipótese de não elevar significativamente a relação dívida/PIB em decorrência de uma necessidade de controle inflacionário. Os governos devem então tentar conservar um equilíbrio entre duas forças opostas:

[...] o esforço das autoridades deve ser acompanhado pela maior compreensão, por parte do público e das lideranças políticas, trabalhistas e empresariais do país, acerca das limitações que o combate à inflação impõe à política fiscal. É essa maior consciência nacional acerca da necessidade de conciliar o atendimento das demandas sociais com maior rigor orçamentário que se espera que seja desenvolvida [...]. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.38).

A preocupação com a política fiscal e a dívida pública, remete a uma longa tradição na análise econômica, abordada por autores como Irving Fischer, Hyman Minsky, Paul Samuelson e Paul Krugman, tencionando a clássica dicotomia econômica entre liberalismo e intervencionismo estatal; neoclássicos e keynesianos. A arena do debate econômico é ferrenhamente disputada pelas visões econômicas canônicas de interpretação e levam a mundos diferentes. Quanto à dívida pública, não poderia ser diferente. É intensamente instigante e árdua a disputa movida pelo pensamento ortodoxo e heterodoxo, que acabam exigindo um alto senso crítico e um elevado conhecimento sobre o assunto para que se possa estrear um posicionamento ou outro.

O papel da política fiscal diante de uma crise econômica é um dos aspectos centrais das discussões. Dada a sua importância, era de se esperar que a dívida fosse um fator chave nas

² O elemento central desta teoria é que o desenvolvimento industrial provoca um aumento da participação das despesas públicas na renda nacional.

principais contrações econômicas e que ela estivesse no centro da maioria dos modelos macroeconômicos de análise da política monetária e fiscal. Se as políticas monetária e fiscal funcionarem, serão criados novos empregos e haverá crescimento econômico.

Analisando o contexto histórico e econômico é possível verificar que, a partir da década de 80 e da ascensão das teorias de política macroeconômica de viés liberal, o pensamento econômico relacionado aos efeitos da política fiscal na demanda agregada apresentou fortes mudanças. O seu impacto no crescimento econômico passou a ter um papel menos relevante, se contrapondo à visão keynesiana, e passou-se a evidenciar o efeito *crowding out*³ sobre o investimento privado.

A gestão fiscal, associada ao papel do Estado ativo, acabaram perdendo espaço no debate econômico, levando majoritariamente à crença da necessidade de uma política fiscal mais austera, que abrisse espaço para que outras políticas, como a monetária, sejam efetivamente as responsáveis pela determinação da demanda agregada, sem nunca esquecer a necessidade da busca pela estabilidade inflacionária.

Diante dessa nova visão que emerge nos anos 1980, fica a cargo da política monetária controlar a demanda agregada e manter a estabilidade de preços por meio da taxa de juros e da taxa de câmbio, que de uma forma ou outra acabam impactando na trajetória da relação dívida/PIB. Nestas condições, cabe à política fiscal apenas compensar os efeitos da política monetária sobre a dívida, ajudando a projetar um caminho estável para a evolução desta, e a atuar como subordinada e como âncora do regime macroeconômico, sempre em busca de estabilidade e do alcance das metas de inflação.

Entretanto, como na abordagem de Stiglitz (2017), as políticas monetária e fiscal podem não atingir os seus objetivos e podem ocasionar uma queda na taxa de empregos. Isso pode ocorrer pois, em uma recessão profunda, a política monetária é ineficaz ou pode ser que a política restrinja o uso efetivo da política fiscal. Ou seja, a política monetária sozinha pode não alcançar os efeitos desejados.

Retomando a mudança no cenário mundial, acrescenta-se aos períodos recentes, a intensa mobilidade de capitais internacionais e a busca dos investidores por rendimentos cada vez maiores, o que se pode considerar como a base e a indução dessas transformações do pensamento econômico, que contribuíram também para a adoção e aceitação desse novo papel da política fiscal. Dito de outra forma, as finanças públicas passaram a ser um parâmetro de avaliação para o mercado financeiro e de capitais. A necessidade das economias alcançarem o

³ Esse efeito sugere que há uma redução no investimento e de outros componentes da demanda agregada sensíveis às taxas de juros quando o Estado aumenta a sua despesa além da arrecadação.

superávit primário e uma dívida do setor público estável se tornaram indicadores de uma economia saudável, desconsiderando-se outros indicativos importantes, como, por exemplo, o crescimento econômico e o bem-estar social. As análises por parte dos agentes passam a dar ênfase aos indicadores que perpassam os fatores referentes ao “risco país”, e que contribuem para o financiamento do balanço de pagamentos e, conseqüentemente, da taxa de câmbio (JORGE; MARTINS, 2013).

Nesse mesmo plano, a teoria da política fiscal keynesiana passa a ser sinônimo de gasto e aumento do déficit, atribuindo à política fiscal expansionista efeitos nocivos à economia, como o aumento da dívida pública, altas taxas de inflação e a perda da confiança dos investidores. Desta forma, como bem colocam Eggertsson e Krugman (2010), a dívida pode ser invocada erroneamente como um motivo para descartar a política fiscal expansionista como uma resposta ao desemprego, pois, conforme os críticos, não é possível resolver um problema criado por um débito recorrendo a outro débito.

As medidas keynesianas passam então a transmitir a ideia de instabilidade e entrave ao crescimento econômico, invertendo a lógica da teoria keynesiana e da influência da política fiscal na demanda agregada. Dentro desse contexto e influenciados pela ascensão das “novas” ideias sobre a política fiscal, diversos países, e muitos deles em desenvolvimento, adotaram tais medidas de caráter mais ortodoxo, regado por uma política fiscal austera e se subordinando à política monetária e à necessidade de estabilidade, em detrimento de variáveis importantes como o crescimento econômico. Entretanto, indo de encontro a esse pensamento, Jorge e Martins (2013) afirmam que:

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. (JORGE; MARTINS, 2013, p. 5).

Desde a recessão de 2009, as economias mundiais tiveram experiências diferentes quanto às formas de lidar com a crise e quanto as tentativas de recuperação. House, Proebsting e Tesar (2017), através de estudos econométricos, sugerem que há padrões que demonstram conexões do desempenho econômico com a austeridade fiscal, sugerindo que as contrações dos gastos públicos influenciam enormemente na redução do produto dos países. Outro autor, que é contra as medidas de austeridade, sugere que elas não são benéficas para as economias: Blyth (2017) defende em seu livro que a ideia de austeridade é perigosa, pois é apresentada por ideias

liberais políticas e midiáticas simplesmente na forma de um Estado gastador e irresponsável. Esta seria então uma ideia fundamentalmente errada dos fatos, que pode fazer sentido intuitivamente, mas é perigosa do ponto de vista econômico e social. O autor mostra que durante o ano de 2010, quase todo o mundo, com exceção da Europa, foi keynesiano e praticou uma política fiscal expansionista:

Diante do exposto, há vários economistas adeptos de teorias que alegam que a política fiscal influencia sim no crescimento econômico, tanto no curto como no longo prazo, e é capaz de estimular a demanda agregada, instigando mudanças estruturais através de seus reflexos sobre os níveis de investimento. Essas questões também são afirmadas pelo próprio Fundo Monetário Internacional (FMI, 2016), que relatou que as políticas de austeridade geram percas de bem-estar social, afetando a oferta e comprimindo a demanda e o emprego. Acrescenta ainda que não é verdadeira a teoria de que um baixo endividamento público estimula o crescimento e o emprego por elevar a confiança do setor privado e o investimento.

Nessa mesma linha, outra vertente do pensamento econômico internacional enfatiza a importância da dívida em moeda estrangeira. Krugman (1999) e outros sugeriram que as crises monetárias de terceira geração – a combinação de depreciação da moeda e contração real severa que atingiu as economias como a Indonésia em 1988 e a Argentina em 2002 – são em grande parte o resultado do setor privado em decorrência da dívida em moeda estrangeira. Tal endividamento, argumenta, expõe as economias a um círculo vicioso estreitamente relacionado com a deflação da dívida Fisheriana⁴.

O nível geral de dívida não faz diferença para o agregado líquido – o passivo de uma pessoa é o ativo de outra pessoa. Em particular os gastos públicos, financiados pelo aumento da dívida pública, podem, pelo menos em princípio, permitir que a economia evite o desemprego e a deflação, enquanto agentes do setor privado altamente endividados reparam seus balanços, como afirmam Eggertsson e Krugman (2010):

This in turn explains why more (public) debt can be a solution to a problem caused by too much (private) debt. The purpose of fiscal expansion is to sustain output and employment while private balance sheets are repaired, and the government can pay down its own debt after the deleveraging period has come to an end. (EGGERTSSON; KRUGMAN, 2010, p. 21).⁵

⁴ A teoria da deflação da dívida criada por Fischer atribuía as crises ao estouro de uma bolha especulativa.

⁵ “Por sua vez, isso explica por que mais dívida (pública) pode ser uma solução para um problema causado por muita dívida (privada). O objetivo da expansão fiscal é sustentar a produção e o emprego, enquanto os balanços privados são reparados, e o governo pode pagar sua própria dívida após o fim do período de desalavancagem.” (EGGERTSSON; KRUGMAN, 2010, p. 21, tradução nossa).

Diante de uma abordagem Fischeriana e Minskyana, os autores retrataram o problema da desalavancagem das empresas privadas, que, afundadas em um alto endividamento, eram incapazes de gerar novos investimentos e impulsionar o ciclo econômico para a saída de uma crise. Aqui, faz-se necessária a intervenção estatal e o estímulo da demanda agregada através do investimento público.

2.2 IMPACTOS E CONSEQUÊNCIAS NA POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA

O debate econômico brasileiro a respeito da política fiscal já apresentava visões divergentes também no início dos anos 1980, acompanhando o debate internacional, e fora dividido entre os denominados economistas ortodoxos e a escola estruturalista. A posição ortodoxa acerca da política fiscal e da relação desta com a política econômica era clara. Ela pode ser resumida na afirmação de que, sendo o espaço para a expansão da dívida pública limitada pelo crescimento do PIB - para não aumentar a relação dívida/PIB -, a queda do déficit público foi condição para o controle da inflação. Esta era vista como um fenômeno associado ao tamanho do desequilíbrio fiscal e sua causa se dava pela emissão monetária requerida pelo financiamento desse déficit.

A partir de Giambiagi e Além (2011), temos que a posição dos estruturalistas era inicialmente pouco clara em relação às causas da inflação - em geral, explicada por eles como fruto de pontos de estrangulamento do processo produtivo e/ou da política cambial. Com o passar do tempo e com o surgimento do que alguns denominavam de escola "neoestruturalista", o debate principal na discussão econômica passou a se dar entre a ortodoxia e os que defendiam a teoria denominada "inercialista" da inflação. Em relação à política fiscal e ao seu impacto no crescimento econômico, os estruturalistas eram contra o corte de gastos, por ser a chave para a melhora fiscal a retomada do crescimento, e porque cortes nos gastos poderiam ser anulados pela redução da receita provocada pela contração da demanda agregada.

[...] a expansão da participação do estado nas atividades econômicas no Brasil não decorreu de uma atitude deliberada do Estado com vistas a ocupar o espaço do setor privado. Em nenhum momento a maior intervenção do Estado teve a intenção de instalar o socialismo no Brasil. Pelo contrário, o objetivo foi consolidar o sistema capitalista no país. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p. 64).

Como visto acima, o Brasil não se absteve dessa nova fase do processo de inversão do papel da política fiscal, o qual acabou por incorporar essas mudanças à economia brasileira de modo que:

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. (JORGE; MARTINS, 2013, p.7).

Nesse sentido e diante do que já foi exposto em parágrafos anteriores, os autores salientam que a tarefa de controlar os gastos fiscais do governo, com altos superávits primários, e mesmo assim fomentar o aumento do investimento e o crescimento econômico tornou-se árdua desde a introdução do novo regime de metas de inflação. Além disso, apesar do sucesso do controle inflacionário durante o governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC), as taxas de crescimento continuaram baixas, que entre 1999 e 2002 tiveram uma média de 2,1% a.a.

Subsequente ao período FHC, o governo Lula, a partir de 2003, optou pela continuidade da política econômica de seu antecessor, reafirmando o pacto social e garantindo a continuidade do regime de superávit primário e de metas de inflação (MODENESI; MODENESI, 2012). Somente a partir 2006 é que o governo Lula passa a adotar uma política fiscal menos rígida, estimulando o consumo privado e levando a taxas maiores de crescimento econômico.

A gestão do governo Lula optou por associar uma política fiscal mais ativa e expansionista com o cumprimento das metas estabelecidas de superávit primário, priorizando a estabilidade da dívida pública. O que não se pode deixar de considerar é a boa fase que atravessava o país, com uma situação externa favorável e taxas elevadas de crescimento, em que foi possível ao governo utilizar a política fiscal de forma benéfica, estimulando a demanda agrada e impactando positivamente no produto, tudo isso ao inverso da ótica neoclássica vigente. Contudo, o governo não levou em conta a influência negativa da perseguição do superávit primário e as amarras causadas por ele, que contribuíram para um truncamento do investimento público e do poder de sua influência no longo prazo, impedindo mudanças estruturais necessárias e um crescimento econômico sustentável.

Como relatado no início deste mesmo capítulo, a crise de 2008 afetou duramente as economias globais, inclusive a economia brasileira. O modelo de crescimento baseado em maiores taxas de crescimento econômico e a melhoria do bem-estar social, através das transferências de renda, foram aspectos muito positivos do governo Lula, contudo, um modelo baseado no estímulo ao consumo e sem grandes reformas estruturais. Como mencionado acima,

o impacto da crise global não foi apenas uma “marolinha”⁶, mas trouxe severos danos a economia brasileira e mundial.

Diante deste cenário, abriu-se espaço novamente para a política fiscal na gestão macroeconômica e para diferentes alternativas, visando a superação dos ciclos de baixo crescimento. Por fim, foi durante o governo da presidente Dilma Rousseff que a política fiscal voltou a ter um papel ativo, gerando intensas críticas e discussões que levaram à diferentes teorias a respeito da condução de sua política econômica.

⁶ Palavra do então presidente Lula, para minimizar os impactos da crise econômica internacional.

3 A POLÍTICA FISCAL E A SUA DISCUSSÃO NA ARENA NACIONAL

O Primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff iniciou-se com resultados positivos, influenciados pelas medidas tomadas pelo seu antecessor, o presidente Lula, que foram direcionadas ao combate à crise financeira internacional de 2008 que afetou a economia global. Medidas como o estímulo ao consumo, a ampliação dos programas sociais e a valorização do salário mínimo real proporcionaram uma rápida recuperação da economia brasileira, já em 2010, mantendo baixos níveis de desemprego e um crescimento razoável da economia. Porém, os efeitos da crise internacional passam a ser sentidos ainda no primeiro governo Dilma Rousseff e evidenciam que as políticas adotadas anteriormente para a contenção dos efeitos da crise não se solidificaram com a estabilidade de longo prazo.

O governo anterior ao da presidente foi marcado por um alto nível de emprego, uma economia internacional favorável e um crescimento econômico relevante. No entanto, a partir de 2012 já eram perceptíveis as dificuldades na gestão macroeconômica enfrentadas pelo governo, o que estimulou críticas da oposição, tanto do lado político quanto econômico, gerando uma contra-ofensiva conservadora. A maioria das críticas estão associadas ao crescimento da taxa de inflação, baixo crescimento econômico e aumento da dívida pública. Em função de tais críticas, o governo viu-se na necessidade de se defender e mostrar que a administração macroeconômica estava sob controle:

O ano de 2011, o primeiro do governo Dilma, foi marcado tanto pelo efeito do ciclo político, primeiro ano de mandato, quanto por uma tentativa de reduzir o papel da política fiscal em favor da monetária. Após a rápida recuperação da crise e início de preocupações com a aceleração inflacionária, houve mudanças no arranjo de política econômica, com reversão da política fiscal expansionista dos anos anteriores, paralelamente ao início da redução da taxa de juros pelo Banco Central. O superávit primário foi ampliado e houve contenção do ritmo de crescimento das despesas. (DWECK; TEIXEIRA, 2017, p. 1).

A política fiscal passa então a ser o centro dos debates e das críticas direcionadas ao governo. A discussão em torno da condução da política fiscal do governo Dilma Rousseff claramente se divide em duas correntes, assim como há a mesma distinção na literatura econômica. De um lado, temos a visão neoclássica, defendendo a mínima intervenção estatal e o uso da austeridade fiscal com o objetivo de garantir o controle da dívida pública. Em contrapartida, a visão heterodoxa e pós-keynesiana, difundem a importância dos gastos públicos e o seu relevante papel para o crescimento econômico, ajudando na obtenção de um ambiente favorável aos investimentos privados e na formação das expectativas dos agentes.

O debate nacional passa então a debruçar-se em cima dessas duas vertentes antagônicas a respeito da condução da política fiscal. A primeira vertente se refere ao governo do período como irresponsável e gerador de um descontrole fiscal, que levou a retração da economia e do crescimento. No lado oposto, a outra visão defende que o governo tomou decisões equivocadas de política fiscal, influenciadas por ideias ortodoxas dentro do governo e que levaram a redução dos gastos e dos investimentos públicos, em um momento de retração econômica, retirando as possibilidades de recuperação da economia e agravando a crise econômica. Assim, a crise fiscal teria sido uma consequência da crise econômica, cuja raiz está na guinada ortodoxa da política fiscal (DWECK; TEIXEIRA, 2017).

3.1 O PENSAMENTO ORTODOXO BRASILEIRO CONTEMPORÂNEO

Nesta primeira vertente do pensamento econômico contemporâneo a ser analisado, temos os economistas de orientação mais ortodoxa ou liberal, que defendem a “tese da ganância”. Na literatura atual encontramos esse viés em trabalhos como o de Barbosa Filho e Pessoa (2014), Barbosa Filho (2015), Barbosa Filho (2017), Mesquita (2014), Biasoto e Afonso (2014) e Ribeiro (2016), os quais defendem que houve uma mudança da política fiscal do governo Dilma Rousseff, dirigida por uma nova orientação do papel do Estado, de caráter mais intervencionista, e conduzida por uma expansão dos gastos públicos em favor do crescimento econômico. Estes autores farão parte da nossa análise sob a literatura atual que afirma a tese do descontrole fiscal e de que houve um aumento dos gastos do governo durante o período de mandato do governo Dilma Rousseff.

Uma outra visão ainda pode ser enquadrada dentro dessa primeira vertente do pensamento econômico analisado, o novo-desenvolvimentismo, que é defendido por autores como Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi (2016) e Oreiro e Marconi (2016). Eles compartilham a visão liberal de que a política fiscal foi expansionista e teve um substancial aumento dos gastos, corroborando para a crise de 2015 e evidenciando o esgotamento do modelo de crescimento econômico adotado durante o período petista, sustentado pelo consumo. Porquanto, a política econômica adotada durante o governo Dilma Rousseff teria sido um experimento social-desenvolvimentista, tendo muito pouca relação com o modelo novo-desenvolvimentista.

Indo de encontro ao debate em torno da política fiscal brasileira contemporânea, alguns autores dividem a política fiscal brasileira entre os anos de 2003 e 2016 em dois períodos. O primeiro pode ser compreendido pela influência do período FHC no início do governo do

presidente petista Lula – que teve à frente do Banco Central do Brasil (Bacen) o economista Henrique Meireles, os quais guiaram os primeiros anos do governo Lula através de uma política de continuidade.

O segundo momento pode ser visto com mais distinção a partir de 2008 e do aprofundamento da crise mundial, continuando ao longo do governo Dilma Rousseff, sem apresentar grandes modificações em relação ao do presidente Lula. A grande diferença entre os dois períodos refere-se ao modo como é entendido o papel da política fiscal na gestão da política macroeconômica. Em verdade, essa diferença reflete uma mudança do próprio entendimento das funções do Estado na dinâmica da economia (BIASOTO; AFONSO, 2014).

De acordo com os autores dotados do viés ortodoxo, durante o período FHC o entendimento era de que a função do Estado na economia era essencialmente a de criar um ambiente jurídico e institucional adequado e consistente, que permitisse o funcionamento dos mercados e o desenvolvimento econômico. Desta forma: “A natureza específica do processo de desenvolvimento não é atribuição do Estado. Ela será resultado natural do processo” (BARBOSA; PESSOA, 2014), atuando o Estado a fim de estimular o investimento privado e afirmar a confiança dos agentes econômicos.

De fato, após a crise financeira global de 2008, muitos países passaram a usar políticas keynesianas de expansão dos gastos, tornando tanto as políticas monetárias quanto fiscais mais frouxas, tudo isso como tentativa de reversão dos efeitos recessivos desencadeados por ela. Segundo Mesquita (2014), o Brasil não foi uma exceção e também fez uso de tais medidas e de um intenso intervencionismo estatal.

Na análise do economista-chefe do Itaú Unibanco Mário Mesquita, o mesmo relata que apesar de nunca ter abandonado formalmente o tripé macroeconômico, a política econômica do governo Dilma Rousseff apresentou vários desvios ao longo do seu percurso, tanto nos objetivos de curto e longo prazo, quanto nos seus instrumentos. Assim como apontam outros autores que compartilham do mesmo pensamento, ele defende que o Ministro da Fazenda Joaquim Levy e outros entes públicos, como o próprio Bacen, do referido governo adotaram uma conduta mais heterodoxa em suas ações.

O autor aponta a política fiscal como pró-cíclica já no último ano de mandato do Presidente Lula (2010), ano de eleições, precedida por um primeiro momento de continuidade no ano de 2011. Porém, ao longo de 2011, o caminho optado teria sido o de um programa fiscal mais austero no segundo semestre de 2011 - ao qual pode-se referir como o mais austero desde 2003 e que muitos analistas dizem ser “a virada” ou “guinada” do governo Dilma Rousseff, derivada de uma reversão da política monetária, mais frouxa, e de uma política fiscal ainda mais

restritiva. Neste ponto, alguns autores divergem dessa percepção, argumentando que não houve o ajuste fiscal durante o período e que a política fiscal de fato teria sido expansionista durante todo o mandato da presidente.

Por conseguinte, as medidas iniciais e o aperto monetário (aumento dos juros) do governo contribuíram para uma queda da inflação a partir de setembro de 2011, a qual terminou o ano com um valor de 5,9%, atingindo o menor valor no período em junho de 2012 – porém, sem atingir a meta de 4,5% e fechando o ano com 5,48%. Houve então uma frustração com o processo de desinflação.

Acompanhando o movimento da taxa básica de juros (SELIC) é possível realmente inferir uma inflexão da política monetária, a qual foi uma das decisões mais controversas e comentadas tomadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom), tanto pela nova conduta de mudança de direção rápida, - vista nas reuniões de janeiro de 2012 com uma taxa de 10,5%, passando em março para 9,75% e atingindo seu mínimo de 7,25% em outubro de 2012 -, quanto pelas condições iniciais de inflação fora do centro da meta (a inflação brasileira atingiu em 2011 6,5% no ao seguinte 5,84%). O fator mais ressaltado pela crítica é que todas essas alterações na direção da política econômica foram feitas sem sinalizar tal mudança brusca da trajetória para os agentes econômicos e diante de uma inflação, corrente e esperada, distante do centro da meta.

Em parte, a tentativa de trazer a inflação para perto da meta, a partir de 2012, influenciou intensamente a intervenção no sistema de preços com o intuito de controlá-la. Esse tipo de intervenção acabou minando a confiança dos agentes e piorando suas expectativas no médio e longo prazo.

Um dos autores que condena o intervencionismo estatal no sistema de preços, e um dos principais críticos do governo Dilma Rousseff, o economista Fernando de Holanda Barbosa Filho, reforça essa crítica. Para ele, a atual recessão é resultado de um conjunto de choques de oferta e de demanda. Esses choques teriam sido causados por erros de política econômica cometidos principalmente no período em que foram adotadas para a formação da Nova Matriz Econômica (NME). Esta, que se inicia a partir de 2011-2012, seria composta por políticas de forte intervenção governamental na economia que combinaram uma política monetária de redução da taxa de juros, como já visto, com uma política fiscal focada no investimento, elevação de gastos, concessão de subsídios e intervenção em preços.

A NME caracterizou-se por uma política fiscal expansionista, pelo abandono do Banco Central do protocolo do regime de metas de inflação fixando taxas de juros baixas incompatíveis com a meta de inflação, expansão do crédito pelos bancos estatais, intervenção sistemática do Banco Central (BACEN) no mercado de câmbio deixando de lado o sistema de câmbio flexível. (BARBOSA FILHO, 2015, p. 53).

O autor ressalta que, quanto à intervenção nos preços, o governo controlou o preço dos combustíveis e obrigou a Petrobras a vender no mercado doméstico com um preço inferior ao que comprava no mercado internacional. Esse tipo de intervenção não se restringiu à Petrobras, afetando também o setor elétrico de forma geral. O governo reduziu as tarifas de energia em 2013, elevando o consumo em pleno período de escassez de água. O controle de preços foi quebrado por sua liberação a partir de 2015, gerando um novo choque negativo sobre a economia devido ao realinhamento de preços. A dispersão e persistência desse choque de oferta fez com que o Bacen elevasse a taxa de juros em 2013 para controlar a inflação.

No debate sobre as consequências da NME, segundo Oreiro e Marconi (2016), o desenvolvimentismo – também associado aos governos petistas, seria constituído pelo keynesianismo de curto prazo, pelo estatismo, pela teoria do crescimento puxado pela demanda agregada e também pela institucionalização da mentira como instrumento de política econômica¹ -, a NME teria sido então uma resposta incorreta aos problemas econômicos, sendo incapaz de corrigir os desequilíbrios fundamentais da economia, pois não realizou um ajuste fiscal que permitisse a mudança dos preços relativos, e buscou compensar a apreciação da moeda brasileira com políticas de isenções fiscais e controle de preços. Além disso, a crítica também se realça quanto à grande tendência de intervencionismo estatal.

O governo optou por estímulos do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a setores estratégicos da economia, observando um aumento do total de empréstimos do BNDES de mais de 8% do PIB no período entre 2009 e 2013 (BARBOSA FILHO, 2017). Com efeito, o governo claramente errou ao escolher setores como a indústria automotiva e naval, deixando de lado setores cruciais, como o de alta tecnologia. A concessão de subsídios e as desonerações foram então direcionadas a alguns setores específicos, ao invés de abranger todos os setores de forma equitativa, gerando distorções e problemas econômicos.

Um das questões mais criticadas, os subsídios e as desonerações, acabaram crescendo muito e não mostraram associação ao contrato social da redemocratização:

¹ Aqui os autores fazem referência à contabilidade criativa e às pedaladas fiscais.

O crescimento da rubrica subsídio deveu-se às compensações da conta do desenvolvimento energético (CDE), às compensações à previdência em função dos custos da desoneração da folha de salários e aos subsídios do programa minha casa minha vida (MCMV), que responde por aproximadamente metade do crescimento dos subsídios. (BARBOSA; PESSOA, 2014, p. 29).

Os autores citam o programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) como uma nova etapa no processo de evolução do contrato social, acompanhado por outros custos dentro das perspectivas do ensaio nacional desenvolvimentista, atribuído aos governos petistas.

Remetendo a percepção dos gastos públicos, os níveis de baixo crescimento que permeiam a economia brasileira desde a década de 80 se intensificaram durante o período Dilma Rousseff, e o aumento dos gastos foi direcionado às transferências públicas. Essa seria uma força estrutural antes de Dilma, que indica o padrão de escolha social da população e em certa medida, responsável pelo equilíbrio de baixo crescimento (BARBOSA; PESSOA, 2014).

Nos condicionantes da crise e no centro da intervenção governamental, os estímulos fiscais geraram um aumento da dívida pública e elevaram de forma substancial o risco Brasil e a taxa de juros real de equilíbrio doméstico:

A intervenção governamental e seus estímulos fiscais gerou deterioração das contas públicas [...] deterioração da dívida bruta ocasionada pela transformação de um superávit primário da ordem de 2% do PIB em um déficit primário superior a 3% desde 2012. (BARBOSA FILHO, 2017, p. 54).

Um dos fatos mais destacados referente à política fiscal foi a forte expansão do gasto público primário, que aumentou de 16% em 2008 para 19% do PIB em 2013, sendo que os investimentos do governo federal apresentaram estagnação nos últimos anos. Segundo Mesquita (2014), tal expansão resultou na piora do resultado primário como proporção do PIB, e o mesmo caiu de uma média de 3,4%, de 2002 a 2008. O déficit nominal como proporção do PIB, que chegou a alcançar 1,4% em outubro de 2008, reverteu sua trajetória declinante e fechou 2013 em 3,3%. Ainda segundo o autor, uma estimativa do superávit estrutural que ajusta o resultado fiscal ao ciclo econômico mostra a trajetória expansionista das finanças públicas no período posterior à crise e que agravou-se ainda mais o problema dos gastos com o baixo crescimento, o programa de desonerações (totalizando 80 bilhões em 2013) e subsídios, e as famosas “manobras” fiscais que acabaram contribuindo para a diminuição da receita e perda de credibilidade.

Semelhante a autores já mencionados da corrente do *mainstream* econômico, Biasoto e Afonso (2014) reforçam que o governo Dilma Rousseff aprofundou a política fiscal herdada do governo anterior. A ampliação do gasto corrente, de natureza social, em especial os de

transferência de rendas, e a redução de tributos passaram a ser o caminho da sua política fiscal, por meio das chamadas medidas “heterodoxas” e a chamada contabilidade criativa. Desta forma, apresentou-se de um lado a ampliação do gasto corrente através do investimento em infraestrutura, inclusive na forma de concessões, e de outro a redução dos tributos através de subsídios que se tornaram medidas recorrentes. Como apontam:

É forçoso reconhecer que não houve grande novidade em se lançar mão dessa engenharia fiscal, pois ela já tinha sido utilizada nos anos anteriores. O que, dessa vez, chamou a atenção foi a intensidade, a dimensão e o número de atos e de entes estatais envolvidos. Se, por um lado, muito foi criticada a falta de transparência; por outro lado, foi possível identificar e mensurar as operações ditas heterodoxas, a ponto de analistas passarem a apurar e a divulgar indicadores fiscais alternativos – isto é, sobre qual seria o verdadeiro resultado fiscal depois de expurgadas as medidas ditas heterodoxas, inclusive com alguma convergência sobre volume e evolução. (BIASOTO; AFONSO, 2014, p. 254).

O governo federal então reclassificou projetos para que se tornassem investimentos passíveis de abatimento da meta de superávit fiscal, tratando subsídios habitacionais como se fossem investimentos, postergando empenhos e pagamentos para o exercício seguinte. Deixou também de pagar subsídios e repassar recursos vinculados, aumentando os restos a pagar no final do exercício, em ritmo superior ao do incremento do gasto.

Os autores ortodoxos evidenciam a falta de transparência da política fiscal e dos bancos públicos, que ajudaram a expandir as manobras contábeis por meio do crédito (em 2007, os bancos públicos eram responsáveis por 34% do crédito no país). Acima de tudo, essa expansão só foi possível graças à forte capitalização realizada nos últimos anos – os empréstimos do Tesouro Nacional (TN) para bancos públicos aumentaram de 0,4% do PIB em 2007 para 9,7% do PIB no final de 2013. O BNDES responde pela maior parte desses empréstimos (88%), totalizando R\$ 413 bilhões (MESQUITA, 2014).

Já em 2012 uma triangulação envolvendo o Fundo Soberano, o BNDES e a Caixa Econômica Federal (Caixa) renderam R\$ 15,8 bi aos cofres públicos. A principal operação, no valor de R\$ 8,8 bi, envolveu a compra de ações da Petrobrás que estavam no Fundo Fiscal de Investimentos e Estabilização (onde estavam aplicados os recursos do Fundo Soberano) pelo BNDES, paga com títulos públicos que foram monetizados pelo Tesouro Nacional (TN). O BNDES e Caixa também anteciparam dividendos à União no valor de R\$ 7,0 bi. Em 2013, o governo aprovou uma medida provisória que permitiria o mesmo tipo de operação em relação a recebíveis da usina de Itaipu – o montante seria utilizado para subsidiar a redução na energia elétrica. Com a repercussão negativa no mercado, a operação foi cancelada e o governo decidiu bancar a Conta de Desenvolvimento Energético com despesas primárias (MESQUITA, 2014).

Biasoto e Afonso (2014) também relatam as alternativas de engenharia fiscal, exemplificando os empréstimos do TN para o BNDES. Com a venda das ações, o BNDES gerou lucro a partir de medidas excepcionais e do poder de recolher dividendos ao TN. Mesquita (2014) afirma que essas operações financeiras eram realizadas entre os entes públicos e tinham como objetivo aparente gerar receitas primárias. Uma dessas manobras foi a venda por parte da União de dividendos da Eletrobrás para o BNDES. Como a União é acionista da empresa, o TN teria direito a receber os dividendos, direito esse que foi repassado ao BNDES. Na prática, a instituição financeira assumiu o crédito não pago e o TN recebeu o dinheiro devido. O valor de R\$ 3,5 bilhões foi incorporado às receitas do governo como uma forma de aumentar o superávit primário.

Para os autores, o TN deixou então de repassar ao BNDES o montante anual apurado pela equalização de taxa devida ao BNDES², mas não deixou de repetir e ampliar a concessão de empréstimos extraordinários, que sustenta o orçamento financeiro do banco e permite gerar lucros (em grande parte, advindos dos ganhos com esses próprios repasses, pela diferença entre o seu custo e o que rendem os títulos).

Não obstante, apesar de toda a polêmica em torno das manobras fiscais, elas já vinham de governos anteriores, como, por exemplo, em 2010, quando foi feita capitalização da Petrobrás, em que o Tesouro e o BNDES participaram do aumento de capital da estatal, e o governo federal teve que desembolsar R\$ 74,8 bi. Porém, o TN utilizou apenas R\$ 42,9 bilhões para participar do aumento de capital, os R\$ 31,9 bi restantes foram contabilizados como receita extraordinária, contribuindo para o resultado primário do ano (SCIARRETTA, 2010).

Voltando ao período em análise, o superávit primário do ano de 2012 só foi possível com uma complexa, criativa e heterodoxa engenharia fiscal (BIASOTO; AFONSO, 2014), e para que isso fosse possível, foram editadas medidas provisórias, decretos e resoluções³.

Segundo Barbosa e Pessoa (2014), 80% da elevação do gasto público no período foi resultado da elevação dos gastos do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e do custeio de gastos sociais⁴. Desta forma, o aumento do gasto da União nos últimos anos foi impulsionado mais especificamente por despesas com a previdência social e programas de transferência de rendas, sem deixar de mencionais a política de valorização do salário mínimo, que acaba por indexar a maior parte desses benefícios.

² É a diferença entre a Taxa de Juros de Longo Prazo, TJLP, e a taxa cobrada dos projetos.

³ Medida Provisória n. 6003; os decretos presidenciais n. 7.880, n. 7.881 e sem número 4; e a Resolução do Conselho Monetário Nacional n. 4.1755.

⁴ Seguro desemprego, benefícios da lei orgânica da assistência social (LOAS), renda mensal vitalícia (RMV), abono salarial e o programa bolsa família.

Uma das principais consequências apontadas pelos analistas é a de que a política econômica do governo gerou perda da credibilidade institucional. Desde 2009 foram manipuladas as metas de superávit primário, como a permissão de abatimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e as desonerações tributárias. Através dessas medidas, segundo seus críticos, o governo criou uma meta de superávit primário de difícil interpretação e de fáceis manobras.

A mudança da política econômica e da própria política fiscal, junto de uma maior intervenção do Estado na economia gerou certa instabilidade e incerteza por parte dos agentes econômicos, em especial por não ter sido sinalizada de forma clara tal mudança - sem discutir com o mercado e com a sociedade essa nova condução da política econômica. O governo deixou de lado então a filosofia do tripé macroeconômico e fez uso de inúmeras manipulações contábeis para demonstrar o cumprimento das metas fiscais estabelecidas desde 1999. Para estes mesmos defensores do tripé macroeconômico, ele seria uma condição necessária e suficiente para a obtenção da estabilidade econômica, tendo como foco baixos níveis de inflação e o controle da dívida pública – que não foi a alternativa escolhida pelo governo, que teria realizado todas essas operações contábeis “às escondidas”, sem dar explicações e esclarecimentos ao mercado e a sociedade.

A condução efetivamente utilizada pelo governo no período foi de que o desenvolvimento econômico tem que ser liderado e direcionado pelo Estado. Barbosa e Pessoa (2014) afirmam também que o governo utilizou artifícios para atingir a meta de superávit primário, reduzindo a transparência da política fiscal e aumentando o déficit público. Tudo isso conduziu ao desmonte do tripé macroeconômico e tirou a capacidade dos agentes em construir cenários e formar expectativas.

Uma parte dos autores relata que apesar de sua elevação no início do mandato, os gastos passaram a perder força e nos anos de 2015-2016 a sua taxa de crescimento real passou a ser negativa. Especificamente no ano de 2015, o país teve a frente do Ministério da Fazenda o economista Joaquim Levy, conhecido pelas medidas austeras e de ajuste fiscal. Alguns economistas atribuem ao ministro e às suas medidas restritivas de corte de gastos o aprofundamento da recessão e a consequente desaceleração da economia, visto tais medidas como procíclicas e inadequadas.

Porém, segundo Barbosa Filho (2017), a análise dos dados não suporta esta versão. Ele alega que durante a gestão de Joaquim Levy houve uma diminuição dos gastos em torno de 1,1% frente a uma queda de 3,9% do consumo. E que para que essa redução de 3,8% do PIB fosse integralmente explicada pela diminuição dos gastos, seria necessário um multiplicador

dos gastos muito acima dos estimados pela literatura (entre 0 e 1,4, segundo o autor). O impacto das políticas adotadas foi percebido na redução da demanda agregada e no aumento da inflação. A dívida pública reverteu a sua trajetória e passou a se expandir entre os anos de 2011 e 2012, fechando 2013 em um valor acima do observado em 2006.

A forte alteração que houve nas políticas macro e microeconômicas, junto a desaceleração ocorrida no início do governo Dilma Rousseff, podem então ser atribuídas aos desencadeamentos ocasionados a partir de 2008. Para Barbosa e Pessoa (2014), como já enfatizado, as alterações não ocorreram com o aval da sociedade, e as políticas acabaram sendo adotadas porque os *policymakers* acreditavam serem corretas e que promoveriam o crescimento econômico. Eles também atribuem a piora do desempenho da economia brasileira a queda da produtividade dos fatores e a queda do emprego do trabalho, e que a piora da economia brasileira não se pode ser imputada essencialmente à crise internacional.

Quanto à teoria novo-desenvolvimentista, ela concorda com os liberais no que se refere à necessidade de realização do ajuste fiscal para a estabilização e redução da proporção dívida pública/PIB. A teoria argumenta que ao contrário, o social-desenvolvimentismo – associado ao governo Dilma Rousseff, se apropria da ideia de necessidade de expansão fiscal contínua para aumentar o crescimento de longo prazo, se apossando de uma versão “vulgar” do keynesianismo (OREIRO, 2015).

O governo brasileiro elevou então nos últimos anos a carga tributária bruta e o gasto público, tudo em detrimento do estabelecido contrato social que prioriza a queda da desigualdade em vez de crescimento econômico: “[...] ou seja, construímos em seguida à redemocratização um estado transferidor de recursos entre indivíduos”. (BARBOSA; PESSOA, 2014).

Assim também afirma Ribeiro (2016), evidenciando que a economia brasileira enfrentou uma crescente pressão por maiores dispêndios aos longos dos anos, sendo consequência da Carta pós-redemocratização e de aspectos conjunturais derivados de escolhas políticas e econômicas, levando a uma progressiva política fiscal frouxa e que elevou o déficit primário tanto em 2014 como em 2015, ocasionando o constante crescimento do endividamento público.

Por fim, para o viés ortodoxo do pensamento econômico brasileiro foi evidente o aumento do gasto público no período analisado, não havendo o ajuste fiscal necessário, provocando severos danos à economia e impedindo o crescimento econômico. Para eles, faz-se fundamental para o desenvolvimento a solidez fiscal de longo prazo em conjunto com um disciplinado controle inflacionário.

3.2 O PENSAMENTO HETERODOXO BRASILEIRO CONTEMPORÂNEO

Indo contra a visão predominante, a de que o governo Dilma Rousseff foi marcado pelo descontrole dos gastos públicos, a visão heterodoxa da política fiscal apresenta argumentos opostos ao *mainstream* econômico. Nesta linha de argumentação, encontramos trabalhos como os de Serrano e Summa (2015), Bem (2017), Dweck e Teixeira (2017), Jorge e Martins (2013), Contri (2014) e Gentil e Hermman (2017). Eles apontam como os principais fatores para a piora dos indicadores fiscais, a desaceleração da economia, agravada pela crise financeira de 2008 e a mudança da política fiscal para um ajuste recessivo, que levaram juntos ao aprofundamento da deterioração do cenário econômico brasileiro.

Nas últimas décadas, não só diante do cenário nacional, mas também internacional, a política fiscal passou a assumir um papel passivo em meio à gestão macroeconômica cotidiana, objetivando principalmente uma condução mais austera e a subordinação a uma busca pela estabilidade inflacionária. A adoção de uma nova âncora baseada no tripé macroeconômico, condicionou o governo brasileiro à perseguição do superávit primário e restringiu o poder das autoridades.

Durante o final do segundo mandato do governo Lula e início do governo Dilma Rousseff, a economia brasileira apresentou taxas de crescimento mais elevadas. Nesse período foi possível contar com uma elevação dos gastos, suportados por um aumento do produto e maior arrecadação, contrastando com a visão da teoria neoclássica. Contudo, a supremacia dessa estratégia de geração de superávits 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 (JORGE; MARTINS, 2013).

Serrano e Suma (2015) também acreditam que o grande responsável pelas baixas taxas de crescimento pós-governo Lula se deu em parte mais por mudanças na condução da política macroeconômica interna do que ao panorama macroeconômico externo. Inclusive, a dívida externa de curto prazo apresentou decréscimo desde o ano de 2004, se encontrando no ano de 2015 em cerca de 10% em relação às reservas internacionais. Logo, ela não seria um grande problema ao ponto de atrapalhar o crescimento da economia brasileira.

Ainda no ano de 2010, a economia brasileira apresentava uma rápida recuperação da crise. Porém, em 2011 há mudanças na direção da política econômica, como a diminuição do ritmo de crescimento das despesas e a adoção de medidas macro prudenciais. Como destacam Jorge e Martins (2013), o resultado foi uma contração fiscal, que começou em 2010 e continuou

por 2011, com o objetivo de atingir a “meta cheia”⁵, e acabou por ter um impacto negativo na dinâmica da demanda agregada e do crescimento econômico nos períodos posteriores.

As metas de superávit primário passaram a, na prática, serem menores que o previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) desde 2009 e contemplavam a exclusão de algumas despesas do investimento do governo federal (GENTIL; HERMMAN, 2017). Desta forma, com as normas do Programa Piloto de Investimentos (PPI)⁶ e do PAC, passou-se a excluir, já durante o governo Lula, uma parte dos investimentos públicos da meta oficial, sendo suficiente para o governo atingir os 2,42% - como mencionado acima, o governo Dilma Rousseff acabou optando pela meta “cheia” de 3,1%, priorizando uma postura mais contracionista. Outro sinal do compromisso mais austero foi a decisão de não dar aumento real ao salário mínimo em 2011, fato que não ocorria desde 1994. Estas medidas mostram a intenção do governo de priorizar o controle das contas públicas e, para Serrano e Suma (2015), também indicam a intenção do governo de reduzir a demanda agregada interna.

Diante do compromisso com o tripé de política macroeconômica, o governo optou então pela redução da expansão do gasto público, sendo a principal conta atingida o investimento, na tentativa da redução da inflação que se acelerava (em 2011 atingiu 6,5%), mostrando evidências e indo contra a argumentação da crítica ortodoxa de que durante o primeiro governo Dilma Rousseff houve a expansão de todos os grande agregados do gasto público federal (GENTIL; HERMMAN, 2017). Também em vista da inflação elevada no início do mandato, o governo implementou uma política de aperto monetário, que, somada à desaceleração das exportações, levou à queda da taxa de crescimento do produto brasileiro.

Em agosto de 2011, o governo manteve o ajuste fiscal, porém acabou mudando a direção da política monetária, diminuindo a taxa básica de juros (Selic) ao longo do ano. O pensamento utilizado pelo governo, e que alguns analistas denominam como “rudimentar”, foi o de que só seria possível uma grande redução da taxa Selic no Brasil se houvesse uma política fiscal mais restritiva⁷. A partir do final de 2011 e início de 2012, as condições econômicas mundiais passaram a ficar mais desfavoráveis e o governo acaba adotando uma postura de inflexão da política fiscal, revertendo a postura contracionista e apresentando um aumento do ritmo de crescimento das despesas, na tentativa de incentivar o investimento privado para a melhora do cenário nacional.

⁵A Presidente Dilma Rousseff ao assumir o governo deu continuidade à política social, reduzindo as metas do superávit primário do setor público consolidado de 3,3% do PIB em 2011 para 3,1% em 2012-2014.

⁶Criado em 2005, após uma negociação com o FMI, que à época monitorava as contas públicas do país, o PPI é uma carteira de projetos em infraestrutura cujo saldo pode ser abatido da meta de superávit primário.

⁷ Para mais informações ver Delfim Netto (2012).

Desde os primeiros momentos do início de seu segundo mandato, Dilma Rousseff sofreu forte ataque político, tanto por parte de seus adversários quanto por parte da mídia. Os canais de comunicação alastravam notícias e reportagens desfavoráveis ao seu governo, o que, combinado com o mau desempenho e a deterioração das variáveis econômicas, causou um “mal-estar” e deflagrou o agravamento da crise política. O cenário favoreceu a perda do apoio popular, provocando intensas manifestações populares. Esses fatores culminaram no impeachment da presidente em agosto de 2016.

Segundo Contri (2014), o principal foco das críticas ao governo Dilma Rousseff estava nas reduzidas taxas de crescimento – esse argumento pode ser verificado nas análises de vários economistas e efetivamente observado. Para ele, o principal determinante desse desempenho estava na desaceleração do crescimento do consumo das famílias. Associado a isso, teve-se também uma desaceleração nos investimentos, evidenciando o fim do modelo de crescimento baseado no consumo das famílias, o qual foi alvo de muitas críticas - os analistas diziam que o governo deveria parar de incentivar esse tipo de modelo baseado no consumo e estimular o crescimento com base no investimento. O autor vai contra esse tipo de argumentação, afirmando que não foi levado em consideração o cenário de estagnação da economia mundial e o seu efeito sobre a economia brasileira, e que o crescimento dos investimentos não depende única e exclusivamente da iniciativa governamental.

Indo aos dados, nos anos de 2011 e 2012, as despesas do governo federal ficaram em torno de 17% do PIB, apresentando o mesmo nível de 2007, anteriormente à crise internacional (BEM, 2017). Se comparado com mandatos presidenciais anteriores, no primeiro mandato de Dilma Rousseff a taxa de crescimento da despesa fica muito próxima a do segundo mandato de FHC, mostrando-se também inferior ao período de governo do presidente Lula e contrariando o senso comum. É relevante o fato de que no primeiro mandato de Dilma Rousseff tem-se a menor média de crescimento real das despesas, refutando a tese de descontrole dos gastos. Para Bem (2017), o que realmente teria acontecido, e que os dados mostram claramente, é que o resultado primário se depreciou por conta de uma forte desaceleração do crescimento das receitas primárias, problema que acabou sendo agravado pelo próprio ajuste fiscal.

Na mesma direção vão os autores Dweck e Teixeira (2017): “A redução do superávit primário a partir de 2011, resultado da combinação da queda da receita e aumento da despesa como proporção do PIB, levou à tese de ‘gastança’”. Apesar do aparente controle das despesas nos primeiros anos do mandato Dilma Rousseff, elas começam a crescer a partir de 2014 – em grande parte, como veremos adiante, as despesas foram infladas pelas chamadas “pedaladas fiscais” e pela contabilidade criativa. O que a maioria dos economistas de viés heterodoxo

afirma é que existem muitos argumentos que colocam em cheque a tese da ganância, em especial o de que é empiricamente verificada uma baixa taxa de crescimento das despesas.

Segundo tal visão [ortodoxa], a expansão do gasto público e o aprofundamento da política anticíclica marcada pela nova matriz macroeconômica seriam culpados pela deterioração do resultado fiscal e o desajuste nas contas públicas um dos principais motivos para a perda de confiança dos agentes, sendo este último o principal fator na derrocada do PIB brasileiro em 2015. (BEM, 2017, p.12).

De fato, o economista da Fundação de Economia e Estatística (FEE), Augusto Pinho de Bem, também vai contra o viés predominante. Para ele o crescimento das despesas foi menor, isso se comparado aos governos anteriores, e a piora do resultado primário foi causada por uma queda no nível de arrecadação devido à desaceleração econômica e à ampliação da política de desonerações. Como apontado acima, ele afirma que em seu segundo mandato, Dilma Rousseff conduziu seu governo na direção de uma “guinada” ortodoxa, iniciando um severo ajuste fiscal e uma política econômica de caráter mais contracionista, o que teria sido um erro e colaborou para ampliar a recessão e deteriorar as contas públicas. Ideia que refuta a tese de que o governo não teria realizado o ajuste fiscal.

No debate sobre os motivos que levaram o produto a apresentar tal queda, grande parte dos analistas afirmam que eles derivam do fato de o governo ter sido marcado pelo descontrole dos gastos públicos, o que minou a confiança dos agentes econômicos e fez com que os empresários deixassem de investir, culminando com a urgente necessidade de um pesado ajuste fiscal. Apesar do apontamento dos críticos de que não teria havido uma sinalização e discussão da mudança de direção da política econômica com a sociedade, Bem (2017) aponta que desde outubro de 2014, a presidente Dilma Rousseff apresentava indicativos que haveria sim uma mudança no posicionamento e na direção da sua política econômica:

Desde a campanha presidencial, já afirmara [Dilma Rousseff] que seria feita a troca do então Ministro da Fazenda Guido Mantega. Ele viria a ser substituído pelo ex-economista do Bradesco Joaquin Levy, de orientação ortodoxa. O novo ministro elegeu como sua prioridade de política o ajuste fiscal. (BEM, 2017, p. 9).

Como verificamos na análise da literatura de viés ortodoxo, alguns analistas ainda vão mais longe e afirmam que tal ajuste não teria sido feito em 2015, e o resultado primário negativo de 2,0% do PIB, o pior da história, provaria tal afirmação. Porém, a teoria oposta afirma que no ano de 2015, em meio a uma pronunciada desaceleração econômica, a escolha política foi a de buscar consolidação fiscal. Atendendo a pressões políticas, o resultado do ajuste foi uma intensificação da recessão, impedindo o papel e poder do Estado em minorar a queda do produto

e da atividade econômica, compensando a queda dos gastos privados – até a recuperação da capacidade dos agentes privados de retornarem seus investimentos, o que poderia ter diminuído o impacto na depreciação do resultado primário. Logo, é difícil afirmar que realmente houve uma aceleração do crescimento dos gastos do governo Dilma Rousseff, já que, se comparado com as despesas do governo anterior, aconteceu uma redução de quase um terço no seu crescimento.

Ao final de 2014, como os preços controlados de energia elétrica e combustíveis, houve uma forte desaceleração da economia brasileira que ajudou na diminuição da arrecadação e na piora da situação fiscal:

Ao longo de 2015, foi rompida a “convenção do crescimento”, e foram adotadas medidas restritivas em todas as áreas, principalmente, na área fiscal, quando foi realizado um dos maiores ajustes fiscais da história recente, maior inclusive que os de 1999 e 2003. (DWECK; TEIXEIRA, 2017, p. 2).

Também para Bem (2017), o ajuste foi sim colocado em prática pelo governo em 2015 e houve uma queda em termos reais das despesas discricionárias de 11,15% e dos investimentos públicos de 34,34%. Contudo, os resultados desejados não foram alcançados e a economia não respondeu como o esperado. O resultado primário continuou se depreciando, influenciado também por uma intensa queda das despesas, e o país acabou perdendo o seu grau de investimento (A *Standard & Poor's* tirou o grau de investimento dos títulos brasileiros em 9 de setembro de 2015 e rebaixou em mais um degrau a nota em 17 de fevereiro de 2016), deteriorando ainda mais o cenário econômico brasileiro. O autor reforça que o ajuste em um momento de queda da atividade econômica serviu para aprofundar a crise, tendo papel fundamental a redução dos investimentos públicos.

Dada a piora das contas públicas, a maioria dos analistas afirma e reafirma que o ajuste fiscal não aconteceu. A grande questão levantada por economistas opositores ao ponto de vista predominante é a de que o forte aumento do déficit fiscal teve relação com o resultado primário do mês de dezembro, que incidiu em aproximadamente 65% no aumento do mesmo. Acontece que houve a necessidade de quitação de diversos débitos com instituições de fomento e subvenções que não estavam sendo pagas, em manobras que ficaram conhecidas como “pedaladas fiscais”.

O problema se deu frente a decisão do Tribunal de Contas da União (TCU)⁸, em que o governo federal foi obrigado a saldar todas as contas referentes à programas sociais por

⁸ Essas recomendações foram impostas a partir dos acórdãos n.º 825/2015 e n.º 3297/2015.

bancos públicos federais e das equalizações das taxas de juros pagas. Esse fato ocorreu principalmente por conta da mudança de entendimento do TCU, que, não aceitando mais os prazos anteriores de carência para o pagamento de equalizações de taxas de juros de programas do governo, fez com que o governo quitasse toda a despesa com equalização de juros ainda pendente. Segundo Bem (2017) o desembolso para a realização do cumprimento dos acórdãos do TCU foi de R\$ 72,4 bilhões em dezembro de 2015 – sendo R\$ 1,5 bilhão para o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), referentes a adiantamentos do programa MCMV, R\$ 8,582 bi de equalizações de taxas de juros do Programa de Sustentação ao Investimento (PSI)⁹ – para o autor, o programa não alcançou seu objetivo e acabou estimulando o desequilíbrio das contas públicas.

Apesar de o resultado de dezembro de 2015 ser extremamente negativo, não é fator suficiente para argumentar que não houve o ajuste fiscal. Segundo Bem (2017) uma forma de verificar isso, é a de que até novembro de 2015, o resultado primário obtido apresentava a maior queda real das despesas da série histórica, e em novembro de 2015 o TN apresentava um superávit de R\$ 23 bilhões, com uma queda real de suas despesas de 6,57% em 12 meses. O déficit fiscal do Governo Central era de R\$ 41 bilhões, mas as despesas totais apresentavam queda real de 3,40%. Entretanto, o autor mostra que sem os pagamentos efetuados em dezembro de 2015, o déficit primário seria de R\$ 59 bi, e não de R\$ 115 bi, apresentando as despesas totais uma queda real de 2,8% no ano.

Apesar de em 2016 o resultado primário ter continuado se depreciando, a política fiscal do segundo mandato de Dilma Rousseff foi contracionista, pois percebe-se o corte das despesas primárias e a reversão de subsídios, subvenções e desonerações, resultando em uma queda real de 6,8% nas receitas (BEM, 2017). Quanto ao superávit primário, Dweck e Teixeira (2017) também afirmam que houve redução nos anos de 2012 e 2013 e a partir de 2014 tomam uma trajetória crescente e negativa, tendo como fator principal para sua diminuição a queda da arrecadação, que acabou impactando negativamente nas receitas. Assim, a estratégia de política tributária utilizada durante o primeiro governo Dilma Rousseff tentou reverter o baixo crescimento econômico através de subsídios e de desonerações.

Uma outra parte central das críticas direcionadas ao governo e a sua forma de condução da política econômica, dada a falta de competitividade da indústria nacional e a piora das contas externas, a qual surge por um apelo do empresariado por uma mudança do modelo econômico

⁹O PSI foi criado em 2009, sendo operado por meio de repasses do BNDES, e buscava estimular a produção, à aquisição, à exportação de bens de capital e à inovação tecnológica (BEM, 2017).

brasileiro - com foco no desenvolvimento industrial e nas exportações, que foi denominada por alguns economistas como “Agenda FIESP” (CARVALHO, 2018).

Em 2011, ano em que Dilma Rousseff assume a presidência da República, essa agenda já contava com o apoio de diversos representantes do setor industrial. A própria presidente Dilma, formada em economia em uma escola com tradição industrialista, convenceu-se da estratégia e optou por colocá-la em prática. (CARVALHO, 2018, p. 57).

O termo pelo qual ficaram conhecidas tais medidas é “NME” (combinação de juro baixo, taxa de câmbio mais competitiva e consolidação fiscal), associada à um momento de transição da política econômica brasileira, que, acompanhada pela política de desonerações, e que traria de volta o crescimento econômico (CARVALHO, 2018). Após ter colocado em prática as reivindicações do empresariado industrial, as medidas não surtiram efeito da forma esperada pelo governo, não influenciando em um aumento do crescimento do PIB nem em uma melhora do panorama econômico nacional.

Segundo Arend, Fonseca e Guerrero (2018): “É razoável supor que tais medidas combinadas foram percebidas pelo capital financeiro e pelos grandes grupos nacionais internacionalizados como quebra de compromisso, principalmente aqueles com passivos em dólar em suas carteiras”. Ainda segundo os autores, a expansão do crédito e do financiamento para setores específicos da economia alterou os fundamentos das diretrizes econômicas firmadas no governo Lula e representaram um aprofundamento do intervencionismo estatal.

Dentro da nova agenda econômica do governo e direcionada pela NME, a política de desonerações foi muito elogiada por grande parte do empresariado¹⁰ e apontada sempre como o grande entrave para o investimento e desenvolvimento do setor privado a alta carga tributária. O governo brasileiro fez forte uso desse tipo de incentivo, em que “[...] a política de desonerações se ampliou fortemente durante o primeiro mandato de Dilma Rousseff, quando passou de 16,24% da receita arrecadada pela RFB para 22,08% em 2014”. (BEM, 2017). Contudo, os objetivos econômicos não foram alcançados, e os mesmos empresários que incentivavam a política de desonerações passaram a criticar o governo.

As desonerações foram também responsáveis por parte da piora do resultado fiscal. A desoneração da folha de pagamento se iniciou com a Medida Provisória 540, de 02 de agosto de 2011, convertida na Lei n.º 12.546, de 14 de dezembro de 2011. Os valores renunciados com a medida das desonerações, bem como o montante que teria sido arrecadado sem ela, que remontam ao déficit da previdência, custaram cerca de 30% do total que teria sido arrecadado

¹⁰Em sua maior parte, o empresariado da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP).

e foram cobertos pelo TN (DWECK; TEIXEIRA, 2017). Para Jorge e Martins (2013), do ponto de vista fiscal, o governo optou por postergar o recolhimento de impostos¹¹ e também acelerou créditos tributários devidos às empresas.

Uma das contas afetadas pelas desonerações foi a própria previdência social, que teve queda em suas receitas, em parte intensificado também pelo baixo desempenho econômico e pelo aumento da taxa de desemprego. A principal receita da previdência, a Contribuição Social ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), apresentou uma queda na taxa de crescimento da receita – de 2004-13 foi de 8,4% e de 2011-2012 foi de 6,8%, acompanhando a oscilação e o crescimento da taxa de desemprego (GENTIL, HERMMAN; 2017).

Durante o período é nítida a diminuição do ritmo de crescimento do investimento, tanto público como privado, não corroborando a teoria de que houve uma tentativa deliberada de redução do ritmo de investimento do governo federal para beneficiar o investimento privado. Para Dweck e Teixeira (2017), a tentativa de estimular o investimento privado teria decorrido das limitações do modelo de crescimento dos períodos anteriores, em que há limitação da expansão do investimento público e a estagnação do setor industrial depois da crise de 2009. O segundo ano eletivo de Dilma Rousseff foi então marcado pela virada ortodoxa na política econômica, com um pesado ajuste fiscal e corte de gastos discricionários e investimentos públicos. Tais medidas foram refletidas na queda do PIB, levando a uma retração da economia.

Em relação ao déficit público, as críticas dos analistas vão na direção de ou por que o governo não conseguiu atingir a meta de superávit estipulada, ou por não ter conseguido promover um crescimento maior do PIB. O fato é que se tem aqui uma daquelas situações em que as dificuldades de caráter estrutural acabam circunscrevendo a política econômica. Indo contra as críticas, Contri (2014) argumenta que o déficit público apresenta uma trajetória constante, não permitindo grandes distorções na economia, e que estaria sob controle do governo. Ele faz uma comparação do Brasil com outras economias mundiais, demonstrando que a relação dívida bruta/PIB brasileiro ainda se encontra em melhores condições que outros países¹².

A ideia de que o resultado do orçamento do governo, e só ele, seria um indicador ideal da evolução dos gastos fiscais é um problema. Há inúmeros aspectos que precisam ser observados com atenção e combinados com outras variáveis para que possam manifestar sua trajetória real. Como por exemplo, a existência do ajuste fiscal – com corte nas despesas, e de

¹¹ IPI, PIS/COFINS e imposto de renda retido na fonte.

¹² O Brasil apresentava uma relação dívida pública/ PIB de 51.27% em 2017, ficando atrás de países como a Itália, Cingapura, Índia, Alemanha e Hungria.

uma piora do resultado primário, agravado por fatores exógenos ou endógenos, como a crise europeia, que se refletem em uma redução da demanda agregada, diminuindo o consumo doméstico e conseqüentemente na retração da atividade econômica como um todo. Uma política pró-cíclica então, em um momento desfavorável, contribuiu para o aprofundamento recessivo.

Feitas tais observações, a grande questão é se seria então possível associar a piora do desempenho do crescimento econômico brasileiro nos últimos anos, que apesar de estável foi ínfimo, e a atual crise econômica a partir de uma política fiscal austera e determinada pelas metas de superávit primário. Jorge e Martins (2013) afirmam que se pode efetivamente, então, associar o desempenho errático praticado durante o governo Dilma Rousseff, em aspectos de crescimento econômico, na última década às medidas tomadas, tal como determinado pelo tripé macroeconômico e as metas fixas de superávit primário.

O posicionamento do governo no ano de 2015 provou que as medidas de forte ajuste fiscal quase sempre levam a impactos negativos no investimento público e infelizmente se tornando a variável de ajuste fiscal de maiores proporções, dada a rigidez das demais variáveis. Contudo, apesar das inúmeras tentativas para o estímulo econômico, há divergências na literatura de ambos os vieses ideológicos quanto aos motivos que levaram à queda do produto da economia brasileira e desencadearam a severa recessão que atravessou a economia brasileira durante a vigência, mas também após, o período presidencial de Dilma Rousseff.

4 UMA NOVA METODOLOGIA DE ANÁLISE DAS CONTAS PÚBLICAS¹

Após apresentar as principais visões e percepções dos autores do pensamento econômico brasileiro contemporâneo acerca do período Dilma Rousseff, e em específico sobre a sua política fiscal, foi possível obter algumas conclusões gerais sobre os diferentes pontos de vista a respeito da condução de sua política econômica.

Um dos maiores obstáculos durante a pesquisa foi o da literatura atual se mostrar pouco extensa e sem um aprofundamento mais técnico e imparcial sobre o tema. Nesse sentido, durante a procura do material para a pesquisa encontramos duas publicações de maior realce, em que seus autores desenvolveram uma nova metodologia, mais recente e inovadora, para a análise das contas públicas do governo federal. São elas: *Resultado primário e contabilidade criativa: reconstruindo as estatísticas fiscais ‘acima da linha’ do governo geral* e *Uma radiografia do gasto público federal entre 2001 e 2015*, de Gobetti e Orair (2017, 2016), pesquisadores do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Como já mencionado, através de uma metodologia inovadora os autores fazem uma análise das contas públicas a partir de uma reconstrução das estatísticas fiscais, tirando ruídos que poluem os resultados finais e nos permitem observar a real evolução das variáveis e verificar o seu efetivo comportamento.

Por facilitação e por recomendação de um dos autores, utilizaremos o primeiro título como um pilar de embasamento deste último capítulo, que, datado de abril de 2017, traz para o conhecimento do público dados novos e pouco explorados do resultado fiscal acima da linha do governo federal. O período analisado pelos autores é referente ao período entre janeiro de 2002 e abril de 2016. Porém, neste trabalho faremos uso dos dados mais especificamente dos anos 2011 a 2016, referente ao mandato eletivo da presidente Dilma Rousseff. O objetivo seria então rebater ou afirmar as conclusões encontradas nos trabalhos dos autores analisados no capítulo anterior e tirar conclusões mais neutras em termos de viés ideológico, e em termos de metodologia de pesquisa, que se apoiam em estatísticas mais realistas e são feitas por pesquisadores renomados e reconhecidos dentro do meio acadêmico, de notável experiência e conhecimento acerca do tema.

¹Os argumentos teóricos apresentados neste capítulo estão baseados em Gobetti e Orair (2017), a menos que outra fonte seja citada.

4.1 A RECONSTRUÇÃO DAS ESTATÍSTICAS FISCAIS

O nosso texto de referência traz ajustes na série da base de dados utilizada, tendo como fonte a base de estatísticas oficiais fornecidas pelo governo federal, tal como os relatórios do TN, do Bacen e da Previdência Social, assim como faz uso também do Sistema Integrado de Administração Financeira (SIAFI), removendo os efeitos das pedadas fiscais e da contabilidade criativa, esta última efeito das operações extraorçamentárias.

Para diminuir o impacto das mudanças metodológicas estruturais² os autores reorganizaram as séries históricas de acordo com a classificação econômica do Sistema de Estatísticas Fiscais (SEF) do FMI³.

Para Gobetti e Orair (2017), os problemas encontrados nas estatísticas oficiais do governo são:

- a) problemas relativos à composição das receitas ou despesas: tornam difícil a avaliação e comparação de determinadas contas em relação a outras;
- b) problemas relativos ao montante das receitas e das despesas: também acabam distorcendo a evolução das variáveis fiscais e dificultam a obtenção dos fatores que levaram ao crescimento das receitas ou despesas. A grande responsável nesse sentido são as operações intraorçamentárias⁴;
- c) problemas relacionados às manobras contábeis e operações extraorçamentárias ou parafiscais: são as chamadas pedadas fiscais, referentes a despesas de subsídios e programas sociais em que foi postergado o repasse de verba aos bancos públicos e privados com a intenção de aliviar a situação fiscal do governo em um determinado mês ou ano. Esses pagamentos do governo federal só foram regularizados no ano de 2015, onde o TN fez o rapasse dos recursos para essas instituições, contaminando as estatísticas fiscais.

Tais manobras e artimanhas encontradas pelo governo como solução para melhorar o RP são danosas para a análise da evolução das variáveis fiscais e precisam de um certo grau de aprofundamento para que se possa compreender os seus efeitos dentro do orçamento público federal: “A análise das séries reconstruídas permite recontar a história das finanças públicas

² Foi publicada no Diário Oficial da União em 27/08/2015 a Portaria Interministerial STN/SOF nº 5, de 25 de agosto de 2015, que altera a estrutura de códigos da classificação da receita quanto à natureza.

³ Para maiores informações consultar “Government Finance Statistics Manual 2014” do FMI (2014).

⁴ Resultam de despesas decorrentes de transações efetuadas por órgãos no âmbito da mesma esfera de governo.

brasileiras e avaliar com mais propriedade a orientação da política fiscal em diferentes momentos”. (GOBETTI; ORAIR, 2017).

Como os autores descrevem, um economista desavisado que se puser a analisar as estatísticas fiscais acima da linha do governo federal e publicadas pelo TN, afim de verificar o crescimento das despesas públicas no período de 2010 a 2015, encontrará uma taxa de crescimento real de 4,8% ao ano. Contudo, como veremos adiante, serão encontrados valores bem diferentes do mesmo, evidenciando que a análise da política fiscal é muito suscetível ao tipo de base de dados que é utilizada, principalmente no período identificado em que o governo fez uso de diversos instrumentos na tentativa de minorar os efeitos sobre o resultado primário (RP).

4.1.1 Inconsistências encontradas nas estatísticas do governo federal

No tópico de composição das despesas encontramos os problemas causados por mudanças na estrutura da metodologia da Secretaria do Tesouro Nacional. As contas afetadas por esse problema e destacadas pelo texto são:

- a) pessoal e encargos sociais;
- b) benefícios previdenciários;
- c) benefícios assistenciais;
- d) subsídios;
- e) Fundo Constitucional do Distrito Federal e;
- f) apoio financeiro a estados e municípios.

4.1.1.1 As operações intraorçamentárias

Esse é um tipo de operação realizada por entes dentro do governo, que efetua operações contábeis ao mesmo tempo de receita e de despesa. Segundo o próprio TN:

As despesas intraorçamentárias ocorrem quando órgãos, fundos, autarquias, fundações, empresas estatais dependentes e outras entidades integrantes do orçamento fiscal e da seguridade social efetuam aquisições de materiais, bens e serviços, realizam pagamento de impostos, taxas e contribuições, além de outras operações, quando o recebedor dos recursos também for órgão, fundo, autarquia, fundação, empresa estatal dependente ou outra entidade constante desse orçamento, no âmbito da mesma esfera de governo. (TESOURO NACIONAL – TN, [2018]).

Essas operações, embora não afetem diretamente o resultado primário consolidado do governo federal, precisam ser levadas em conta quando se analisa o crescimento das receitas e despesas a partir dos relatórios do TN.

No caso das desonerações, que à primeira vista podem ser entendidas como um gasto tributário, o governo central se utilizou do efeito das mesmas junto ao RGPS, reduzindo o tributo da contribuição previdenciária por parte das empresas. O intuito era o de desonerar a folha destas, minorando o efeito dos impostos e conseqüentemente visando o estímulo do mercado de trabalho. Nessa transação entre o governo central e a previdência, o TN compensava o valor das desonerações para a previdência, contabilizando tal quantia como aumento de despesa. O erro efetuado pelo governo, segundo os autores, é que as desonerações deveriam aparecer na contabilidade do governo central como uma diminuição de receita, ao invés de um aumento do gasto tributário, como fora feito. Ou seja, este tipo de operação contribuiu para o aumento do crescimento da despesa: “A série de receitas e despesas do governo central está inflada, desde 2012, pela inclusão dos valores referentes à compensação que o Tesouro paga à Previdência Social pela redução de tributos das empresas contribuintes.” (GOBETTI; ORAIR, 2017, p. 15).

Outra conta afetada por esse tipo de operação foi a do FGTS. Segundo a lei complementar nº110 de 2001 os empregadores, em caso de demissão do funcionário sem justa causa, deviam, à alíquota de 10% sobre o montante de todos os depósitos devidos, referentes ao FGTS, para o trabalhador. Esta multa era paga pela empresa e recolhida aos cofres do governo federal, que repassava imediatamente os valores para a Caixa, responsável pelo fundo. Este tipo de transação não impactava no resultado primário, que gera contabilmente apenas uma receita e uma despesa. Acontece que, em março de 2012, através da Portaria STN Nº 278, o TN pode passar a reter estes valores provisoriamente⁵, impactando no RP e causando distorções das despesas e receitas, induzindo a imperfeições e erros nas séries analisadas. Este tipo de contabilidade criativa ou, como ficaram conhecidas, pedaladas fiscais, permitiram um aumento da receita primária e melhora temporária do RP.

Tais manobras fiscais acabam distorcendo os resultados sobre a evolução das receitas dos gastos. Nesse sentido, é necessário excluí-las do RP, pois não seria apropriado classificar essa retenção dos valores como um tipo de receita do governo federal.

⁵ Os montantes retidos eram remunerados pela taxa Selic.

4.1.1.2 AS operações extraorçamentárias

Por sua vez, são extraorçamentárias as receitas que não fazem parte do orçamento e que não serão consideradas no momento da definição das despesas públicas, não sendo permitido ao poder público custear com elas despesas previstas na lei orçamentária⁶. Desta forma, o único motivo que justifica a inserção desse tipo de receita, que não pode ser incorporada ao patrimônio público, é que como ela transita pelos cofres públicos, necessita de registro contábil.

O Fundo Soberano foi criado em 2008 durante o governo Lula e administrado desde então pelo TN com a finalidade de criar uma poupança que pudesse ser resgatada no futuro e evitar mudanças nas metas de superávit primário. Segundo os autores, a engenharia utilizada foi um tipo de triangulação em que as transferências que eram feitas do TN para o Fundo eram contabilizadas como despesa primária e o seu resgate posterior teria a característica de receita primária. Essa triangulação em forma de operação extraorçamentária acaba afetando as estatísticas fiscais. Desta forma, eles optaram por eliminar também este tipo de contabilidade das análises, pois do ponto de vista econômico ela não apresenta relevância, visto que não tem impacto no RP.

Em setembro de 2010 a União capitalizou a Petrobras com títulos públicos próprios do BNDES recebendo em troca títulos públicos em pagamento pelo direito de extração dos campos do pré-sal. Nessa operação, também extraorçamentária, o governo gerou um saldo positivo de R\$ 31,9 bilhões para o RP, pois parte dos títulos tiveram origem do BNDES, que por fim os recebeu do TN.

Outra estratégia utilizada, esta datada antes mesmo do governo Dilma Rousseff, foram os subsídios negativos do Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND)⁷. Entre os anos de 2008 e 2009 o governo fez antecipações de amortização dos empréstimos que o BNDES fornecia ao setor privado e eram fornecidos por meio do FND. A operação gerou artificialmente uma receita primária, pois o BNDES quitou os empréstimos através do FND, fazendo com que o subsídio⁸ que o governo federal teria que repassar ao banco fosse negativo.

A formulação do esquema era feita da forma que o TN repassava recursos para o BNDES, através de títulos públicos ou emissões, com rentabilidade da taxa de juros de mercado

⁶A arrecadação das receitas extraorçamentárias prescinde de autorização legislativa e a realização desta receita não se vincula à execução do orçamento.

⁷O FND tinha por finalidade prover recursos para realização, pela União, de investimentos de capital necessários à dinamização do desenvolvimento nacional, bem como apoiar a iniciativa privada na organização e ampliação de suas atividades econômicas. Os recursos captados pelo FND originavam-se, basicamente, do lançamento de Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento (OFNDs), de longo prazo (BNDES, [2010]).

⁸Também chamado de subsídio implícito, pois não configura uma despesa primária.

(Selic). Com esses valores, o BNDES repassava-os na forma de empréstimos para o setor privado, com uma rentabilidade menor, tendo como custo para as empresas a TJLP. Contudo, como governo capta esses recursos através de taxas de juros de mercado e empresta a taxas menores, tem-se um custo adicional para o setor público. A diferença entre a taxa paga pelo TN e a paga por intermédio dos empréstimos ao BNDES impacta nos juros nominais líquidos. Com a quitação dos empréstimos a partir da ajuda do FND, o TN não precisou contabilizar os valores desse subsídio implícito, fazendo com que eles se tornassem negativos e também não afetando a despesa primária do governo central.

Com essa movimentação, o TN fazia empréstimos ao BNDES, que não têm impacto sobre o resultado primário (somente há um aumento da conta do passivo compensado por um crédito ao BNDES na conta de ativo), e conseguia transferir recursos sem alterar o seu resultado fiscal. Em conjunto, o banco público continuava utilizando-se de ferramentas para financiar investimentos, capitalizar empresas, gerar dividendos e cobrir inclusive despesas do próprio TN, como também foi o caso dos subsídios do Programa de Sustentação do Investimento (PSI). Neste último, o TN também fazia repasses para cobrir os subsídios do programa, que foram contidos a partir de 2009 e liberados no ano de 2015, com um aumento da despesa pública nesse ano. Apesar da contenção dos repasses, os benefícios continuaram sendo concedidos ao setor privado e foram cobertos pelo BNDES, que financiava seu prejuízo com outros repasses do governo, as chamadas operações de crédito - que por consequência também não afetavam o RP. O resultado foi a geração de receitas e omissão de despesas, com empréstimos feitos para o BNDES para cobrir os débitos do próprio governo. Independente da sua finalidade, os empréstimos do TN são um custo para o setor público, como vimos acima, através do subsídio implícito, oculto do RP e que aparece na apuração do Bacen como juros nominais líquidos.

4.1.1.3 As pedaladas fiscais

Decorridas da utilização dos bancos públicos para cobrir temporariamente as despesas do governo central:

Quando o governo deixa de efetuar a transferência de recurso para um município, atrasa o salário ou deixa de pagar uma despesa executada (por exemplo, a um fornecedor que vendeu bens ao governo ou a uma construtora que executou uma obra pública), ele também está postergando artificialmente o efeito financeiro sobre sua caixa. (GOBETTI; ORAIR, 2017, p. 18).

São os bancos ou fundos públicos que fazem a intermediação da maioria das políticas públicas, como, por exemplo, a concessão de operações de crédito subsidiadas ou pelo pagamento de benefícios sociais. Durante um tempo, as instituições financeiras continuaram fornecendo o crédito para a execução das políticas públicas, mas o TN deixou de fazer as transferências de recursos para estas, com o propósito de não afetar o RP – já que estas instituições não fazem parte do governo central.

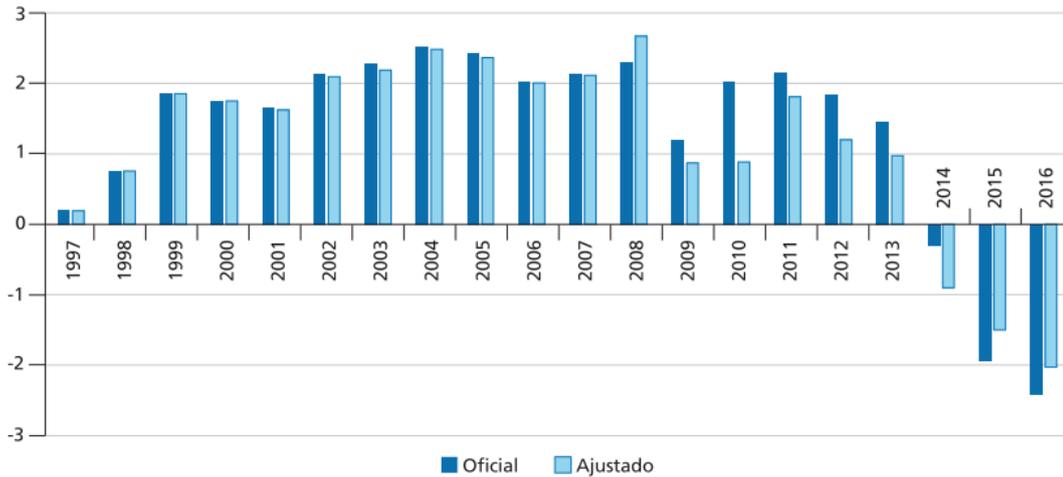
Fora feito uso de diferentes artifícios para postergar o impacto das despesas no RP, como também a emissão de ordens bancárias no último dia do ano (que alteram o dado fiscal devido ao lapso temporal entre o pagamento e a devida quitação, pois a despesa só é registrada no momento de saque do caixa único) e a utilização dos recursos dos bancos públicos, como visto acima.

Por imposição do TCU (este item foi discutido no capítulo anterior), as despesas referentes às postergações realizadas nos anos de 2013 e 2014 foram quitadas em anos posteriores, mais especificamente em 2015, quando deixou-se também de utilizar o artifício de emissão de ordens bancárias no último dia do ano.

4.1.2 Resultados encontrados com a reconstrução das estatísticas fiscais

No trabalho realizado pelos autores foi feito o ajuste das contas intra-setor com o objetivo de obter estatísticas que reflitam a despesa quando o recurso foi efetivamente repassado para o destinatário final. Abordaremos a seguir os resultados encontrados com a reconstrução das variáveis fiscais e a relação com as teorias dos diferentes autores abordadas no capítulo anterior.

No gráfico 1, tem-se o resultado primário do governo central e a sua evolução em proporção do PIB, de 1997 a 2016, revelando o resultado oficial divulgado pelo TN e o resultado ajustado, fornecido pelos autores.

Gráfico 1 – Resultado primário do governo central em % do PIB

Fonte: Gobetti e Orair (2017).

Olhando a evolução dessa variável, até o ano de 2008, verifica-se regularidade entre o resultado oficial e o ajustado. No entanto, nesse mesmo ano o resultado ajustado fica acima do oficial - evidenciando o começo das manobras fiscais para tentar melhorar o resultado primário, ficando a partir deste ano mais claro as diferenças entre o ajustado (menor RP) e o oficial (maior RP). Neste ponto percebe-se o efeito dos estratagemas utilizado pelo governo para “maquiar” os dados, inflando o RP. No resultado ajustado, parte das transferências governamentais (cerca de um terço) foi diluída pelos autores na conta de despesas primárias, apontando para resultados mais realistas e livres da contabilidade criativa e das pedaladas fiscais. Os ajustes da série reverteram-se em um RP pior do que as estatísticas fiscais oficiais demonstram para o ano de 2014.

Os resultados mostram que, a despeito das oscilações na política fiscal entre períodos expansionistas e contracionistas, as despesas, em média, têm crescido a taxas positivas e superiores às do produto interno bruto (PIB), a não ser pontualmente nos anos de choque contracionista (1999, 2003 e 2015), quando apresentaram queda em valores reais, mas por apenas um ano. (GOBETTI; ORAIR, 2017, p. 9).

Na tabela 1, temos o resultado primário ajustado do governo central em proporção do PIB, desagregando as receitas. Em 2015 e 2016 o nível de receita do governo central se iguala ao de 2001, ou seja de 20,6% do PIB, demonstrando a queda das receitas, em parte decorrentes das políticas de desonerações e parte pelos efeitos da crise internacional e das dificuldades encontradas pela economia do país.

Tabela 1 - Resultado primário ajustado do governo central em % do PIB

Discriminação	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Receita	16,7	18,3	19,2	19,6	20,6	21,5	20,7	21,4	22,5	22,5
Repartição de receitas	2,5	2,6	2,7	3,0	3,2	3,5	3,3	3,2	3,6	3,7
Despesa primária	14,1	14,9	14,7	14,9	15,7	15,9	15,3	15,7	16,5	16,9
Pessoal e encargos	4,2	4,5	4,4	4,5	4,8	4,8	4,5	4,3	4,3	4,4
Benefícios sociais	5,5	5,9	6,0	6,0	6,4	6,8	7,2	7,6	8,0	8,3
Benefícios previdenciários	4,8	5,2	5,2	5,4	5,6	5,8	6,1	6,4	6,7	6,9
LOAS/RMV	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Abono e seguro desemprego	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
Bolsa família	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Subsídios	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,6	0,4
Custeio e capital	4,1	4,3	4,0	4,0	4,2	4,1	3,2	3,5	3,6	3,7
Investimentos	0,7	0,9	0,5	0,7	0,8	0,8	0,3	0,5	0,5	0,6
Demais	3,4	3,4	3,5	3,3	3,4	3,3	2,9	3,0	3,2	3,1
Resultado primário	0,2	0,8	1,9	1,7	1,6	2,1	2,2	2,5	2,4	2,0

(Continua)

(Continuação)

Discriminação	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ¹
Receita	22,7	23,0	22,1	21,7	22,6	22,0	21,9	21,1	20,6	20,6
Repartição de receitas	3,7	4,0	3,5	3,3	3,6	3,5	3,3	3,4	3,4	3,2
Despesa primária	16,9	16,3	17,8	17,5	17,1	17,3	17,6	18,6	18,8	19,4
Pessoal e encargos	4,3	4,3	4,6	4,3	4,1	3,9	3,9	3,9	4,1	4,1
Benefícios sociais	8,3	7,9	8,5	8,3	8,2	8,4	8,7	9,0	9,4	9,9
Benefícios previdenciários	6,8	6,4	6,7	6,6	6,4	6,6	6,7	6,9	7,4	7,8
LOAS/RMV	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8
Abono e seguro desemprego	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9
Bolsa família	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4
Subsídios	0,4	0,3	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2	1,2	1,1
Custeio e capital	3,9	3,9	4,1	4,3	4,1	4,1	4,1	4,5	4,1	4,2
Investimentos	0,7	0,8	1,0	1,1	1,0	1,0	0,9	1,0	0,7	0,7
Demais	3,2	3,0	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,5	3,4	3,5
Resultado primário	2,1	2,7	0,9	0,9	1,8	1,2	1,0	-0,9	-1,5	-2,0

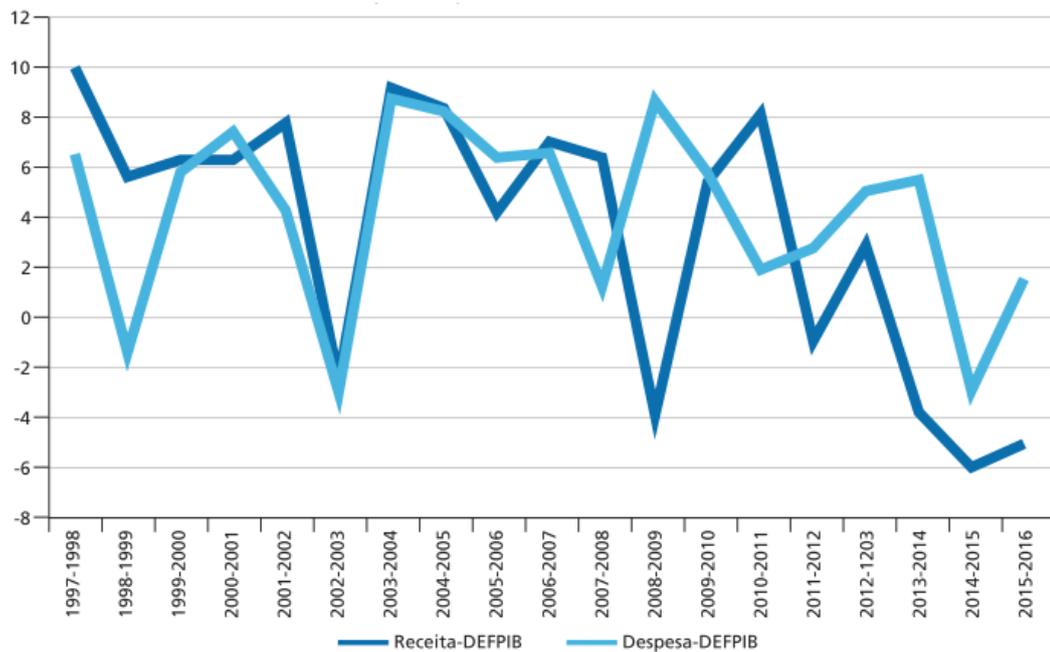
Fonte: Gobetti e Orair (2017).

Ou seja, o que os dados mostram é que foi a composição das receitas e não tanto das despesas que se modificou ao longo do período Dilma Rousseff e lograram a inflexão dos resultados fiscais.

Entre 1997 e 2008, o resultado primário cresceu – puxado pelas receitas – de 0,2% do PIB para 2,7% do PIB, embora no mesmo período a despesa primária tenha crescido de 14,1% do PIB para 16,3% do PIB. Entre 2008 e 2016, em uma conjuntura dominada por crises econômicas internacionais e nacionais, a despesa cresceu mais 3 pontos percentuais (p.p.) do PIB (sendo 2 p.p. em benefícios sociais e 0,8 p.p. em subsídios), e a receita despencou 2,4 p.p. do PIB. (GOBETTI, ORAIR; 2017, p. 24).

No gráfico 4 temos as taxas reais de crescimento (deflator implícito do PIB - DEFPIB)⁹. Observando o período a partir do ano de 2011, é possível ver uma diminuição do nível de crescimento, tanto de despesa quanto da receita. Conforme os autores, a taxa de expansão das despesas foi elevada em todo o período, cerca de 4,3% pelo DEFPIB ou 5,7% pelo IPCA ao ano, porém sem grandes oscilações – exceto nos anos de ajuste fiscal: 1999, 2003 e 2015.

Gráfico 2 - Taxas reais de crescimento (DEFPIB)



Fonte: Gobetti e Orair (2017).

Em particular, a taxa de crescimento da receita passou a ficar bem abaixo das despesas durante o período Dilma Rousseff, esta última apresentando contração real no ano de 2015 – os dados aqui expostos apontam para uma política fiscal contracionista e para a implementação do ajuste fiscal, deteriorando os argumentos dos economistas de viés ortodoxo de que não houve o referido ajuste e que a política fiscal do período foi expansionista, com aumento das despesas.

⁹Esse indicador possibilita compararmos diretamente as taxas de crescimento das despesas com o crescimento real do PIB. O autor também utiliza o IPCA como deflator. Aqui optaremos pela utilização do DEFPIB.

Tabela 2 - Taxas anuais de crescimento das receitas e despesas do governo central em %

Valores deflacionados pelo DEFPIB	FHC	Lula	Dilma	Ajuste	
	1998-2002	2003-2010	2011-2014	2015	2016 ¹
Receita	7,2	4,2	1,5	-6,0	-5,0
Repartição de receitas	9,3	3,6	2,7	-5,2	-11,2
Despesa primária	4,5	5,3	3,8	-2,9	1,6
Pessoal e encargos	4,7	2,7	-0,4	1,9	-5,3
Benefícios sociais	6,4	6,6	4,4	0,3	6,2
Benefícios previdenciários	5,9	5,7	3,6	2,5	5,5
LOAS/RMV	9,3	11,2	6,3	2,2	5,6
Abono e seguro desemprego	3,2	10,3	6,5	-14,3	24,5
Bolsa família	n.d.	15,4	9,5	-6,4	-12,6
Subsídios	-4,8	18,0	24,1	-6,4	-12,8
Custeio e capital	2,1	4,7	3,2	-12,6	2,4
Investimentos	6,1	8,5	-1,1	-36,7	8,1
Demais	1,2	3,6	4,6	-5,6	1,3
PIB	1,9	4,1	2,2	-3,8	-4,6

Fonte: Gobetti e Orair (2017).

A tabela 2 mostra os valores deflacionados pelo DEFPIB e que a taxa de crescimento anual da receita do governo Dilma Rousseff foi de 1,5% em 2011-2014, sendo de -6,0% em 2015 e -5,0% em 2016, valores bem inferiores ao de FHC 1998-2002 com 7,2% ao ano e Lula de 2003-2010 com 4,2% ao ano.

Quanto a despesa primária, o período Dilma apresentou taxas anuais de crescimento inferiores, sendo de 3,8% em 2011-2014, -2,9% em 2015 e 1,6% em 2016 - comparando com FHC que apresentou uma taxa de crescimento anual da despesa primária de 4,5% em 1998-2002 e Lula 2003-2010 com 5,3% ao ano em 1998-2002. Detalhando as contas, a de pessoal e encargos também teve um crescimento negativo de -5,3% no ano de 2016 e -0,4% ao ano em 2011-2014. Em 2011-2014 os benefícios sociais também sofreram impacto, ficando em 4,4% e em 2015, ano do ajuste, em 0,3%. Uma das contas mais afetadas pelo ajuste foi a do abono e seguro-desemprego, com retração de -14,3% em 2015. Os subsídios, que chegaram a crescer 24,1% no período de 2011-2014, tiveram redução nos anos seguintes – com retração de -6,4% em 2015 e -12,8 em 2016, acompanhados também reduções de -12,6% em 2015 no nível de

despesa da conta de custeio, e incríveis -36,7% de contração no investimento – custeio e capital e investimento são por primazia as variáveis de ajuste, pois são menos rígidas.

Em termos líquidos, as expansões fiscais via desonerações ou gastos discricionários (subsídios e custeio de programas sociais) superaram a contração dos investimentos públicos, o que permite caracterizar a política fiscal como tendo sido expansionista no primeiro governo de Dilma. Porém, a magnitude do expansionismo medido pelos indicadores convencionais de resultado primário é superestimada pelo efeito de desaceleração do PIB e pelos próprios estabilizadores automáticos do sistema de seguridade social. (GOBETTI; ORAIR, 2017, p. 28).

Há grandes divergências entre as opiniões no que diz respeito a se houve uma contração ou uma expansão fiscal durante o primeiro mandato de Dilma Rousseff. Para Jorge e Martins (2013), houve, sim, uma contração fiscal iniciada em 2010 e continuada em 2011. O que se pode concluir é que algumas contas realmente apresentaram uma diminuição do seu ritmo de crescimento no período 2011-2014. Como, por exemplo, a de pessoal e encargos, se comparado com o governo Lula ou até mesmo FHC. Porém, isto foi realizado em detrimento do aumento de outros grupos de natureza de despesa. Ou seja, se de fato ocorreu uma “expansão fiscal” entre 2011 e 2014 ela explicaria muito pouco da deterioração dos resultados fiscais do período, pois o crescimento da despesa primária de 3,8% no mesmo período foi abaixo do seu governo antecessor.

Todos os indícios apontam para um severo ajuste fiscal nos anos de 2015 e continuado em 2016, promovendo uma política fiscal contracionista (com exceção das contas de pessoal e encargos, todas as outras tiveram retração na sua taxa de crescimento), apesar do crescimento dos gastos em proporção do PIB terem aumentado – o que pode ser explicado facilmente explicado por tratar-se da razão despesa/PIB, cujo comportamento depende da evolução tanto do numerador quanto do denominador. Conclusões essas condizentes com Dweck e Teixeira (2017) de que a redução do superávit primário foi decorrente da queda da receita e aumento da despesa como proporção do PIB.

Relembrando do capítulo anterior, conforme Oreiro e Marconi (2016), Mesquita (2014), Barbosa Filho (2015), Barbosa e Pessoa (2014) e Biasoto e Afonso (2014) argumentaram, vezes por razões distintas, vezes por semelhanças, a política fiscal do governo Dilma Rousseff teria sido expansionista e houve aumento substancial dos gastos, tendo características de um governo com uma postura mais heterodoxa.

Em específico, Barbosa Filho (2015) assumiu que a política fiscal foi focada no investimento, na elevação de gastos e na concessão de subsídios. Como demonstrado nos resultados do trabalho de Gobetti e Orair (2017), o investimento acabou sendo uma das

variáveis mais afetadas pelo ajuste fiscal e os gastos apresentaram um menor nível de crescimento em relação aos governos anteriores. No entanto, no que se refere a concessão de subsídios, essa sim apresentou um aumento substancial no período de 2011-2014, mas também foi afetada nos períodos seguintes pelo ajuste.

Ainda Barbosa e Pessoa (2014) e Biasoto e Afonso (2014) afirmaram que o aumento dos gastos foi direcionado às transferências públicas, em detrimento do investimento. De fato, em 2011-2014, conforme a tabela 2, o investimento teve uma taxa de crescimento negativa e a conta de benefícios sociais foi mais favorecida. Há de se analisar, entretanto, a estratégia utilizada pelo governo, que deixa de praticar investimentos e lançar mão do incentivo através de subsídios, cuja conta teve um aumento expressivo.

Nota-se que a posição adotada pelo governo Dilma Rousseff, com relação especial com a NME, não foi apenas uma opção de orientação da política econômica, mas mostrou-se como parte de uma reação à crise internacional (queda do preço das *commodities* e de sua demanda), que foi acompanhada pela piora das grandes variáveis macroeconômicas e enfrentada pelo governo como uma alternativa para contornar a piora do cenário econômico nacional (AREND; FONSECA; GUERRERO, 2018). A redução de juros, a desvalorização do real, a contenção de gastos e investimento públicos, tudo isso associado à política de desonerações, aumento dos subsídios e pelo controle de tarifas públicas (combustíveis e energia), levaram o governo para um caminho deveras intervencionista e contraditório em muitos momentos.

Quanto ao programa MCMV, Barbosa e Pessoa (2014) alegaram que ele correspondeu, aproximadamente, à metade do crescimento dos subsídios. De fato, no período de 2011 a 2015 houve um aumento considerável nos repasses do governo ao programa MCMV – de R\$ 7.512 mi em 2011 para R\$ 20.709 mi em 2015 (GOBETTI; ORAIR, 2016).

O economista Bresser-Pereira, associado ao novo-desenvolvimentismo, assim como os também economistas Nelson Marconi e José Luis Oreiro citados no capítulo anterior, foi um dos apoiadores do ajuste fiscal durante o governo da presidente, argumentando que o erro dela teria sido o de ter adotado uma política fiscal expansionista. Em entrevistas para os meios de comunicação (Jornal Estadão e Unicamp), o economista defendeu o ajuste fiscal como forma de controlar a inflação e conter a crise econômica. Alegou que Dilma Rousseff teria perdido a confiança dos empresários nacionais e do mercado externo devido à piora da situação fiscal do país, impedindo o governo brasileiro de fazer uma expansão fiscal diante da chegada da recessão.

Mais tarde, em entrevista para a revista Carta Capital, Bresser-Pereira disse ter errado ao ter inicialmente apoiado o ajuste fiscal: “Querer recuperar a confiança apenas com um ajuste

quando há uma situação objetiva de empresas quebradas é tolice, tanto que só agravou o problema”. (BRESSER-PEREIRA, 2017).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em um momento político e econômico de amplo debate a respeito dos caminhos seguidos pelo governo brasileiro, a produção acadêmica a respeito do período Dilma Rousseff nos trouxe diversas visões e opiniões a respeito da condução da sua política econômica. As consequências da maneira com que foi administrada a economia brasileira nesse período foram e ainda são perceptíveis nos dias atuais, severamente perturbadas por más perspectivas de retomada de crescimento da economia.

De um modo geral, este trabalho buscou expor as diversas opiniões referentes ao governo da presidente Dilma Rousseff, objetivando elaborar um panorama geral sobre o que há de novo e juntar os principais autores do pensamento econômico brasileiro contemporâneo acerca do tema.

Certamente, os rumos da economia internacional e o próprio debate econômico internacional em si sempre impactaram a condução das políticas econômicas brasileiras, e no período Dilma Rousseff não foi diferente. Sem dúvida, muitas das tentativas do governo de estimular a economia foram baseadas em percepções vislumbradas verdadeiras pela visão do pensamento contemporâneo vigente, as quais nem sempre consideraram as particularidades do nosso país e nem sempre funcionaram para o caso brasileiro.

A partir da análise da literatura e das produções acadêmicas, o resultado foi um divisor entre as visões da economia ortodoxa e heterodoxa, tendo de um lado a tese da ganância, de que não houve ajuste fiscal; e do lado oposto a de que foi sim realizado um severo ajuste fiscal, aprofundando ou até mesmo desencadeando a atual recessão da economia brasileira. As percepções quanto as consequências do ajuste fiscal fogem do escopo deste trabalho. Porém, tentou-se verificar a efetiva existência de uma política fiscal expansionista ou contracionista durante o período de 2011 a 2016.

Para tanto, a utilização de um material adequado - como as séries históricas ajustadas e expurgados os efeitos da contabilidade criativa e das pedaladas fiscais -, foram essenciais para a obtenção de estatísticas de melhor qualidade para a análise econômica, sendo até mesmo melhores do que as divulgadas pelo TN. A base de dados utilizada como pilar para comparações e esclarecimentos, fornecidas pelos trabalhos de Gobetti e Orair (2016, 2017), tiveram um papel fundamental para a verificação do comportamento da evolução das variáveis fiscais, tornando-as mais críveis e eliminando distorções.

Com base no conhecimento obtido, o que se pode afirmar é que, ao contrário do que foi dito por economistas e analistas - e excessivamente propagado por grande parte dos meios de

comunicação, o governo da presidente Dilma Rousseff não praticou uma política fiscal expansionista durante todo o seu período, e, muito pelo contrário, no ano de 2015, durante seu segundo mandato, implementou um dos maiores ajustes fiscais da economia brasileira. A hipótese inicial então de que a “tese da ganância”, ou mesmo o aumento descontrolado do gasto público – evidenciando uma política fiscal expansionista, não é verdade. O período apresentou uma média inferior de crescimento dos gastos, se comparado com governos anteriores, rejeitando completamente a tese de descontrole dos gastos difundida pela mídia e afirmada pelo debate econômico ortodoxo.

Percebe-se que em boa parte a culpa pela depreciação do resultado primário pode ser associada a desaceleração da economia - em grande parte puxada pela crise internacional e o fim do ciclo de expansão das *commodities*; e ao tipo de política econômica praticada pelo governo, que optou pela ampliação das desonerações e dos subsídios em detrimento do investimento.

O resultado primário acabou se depreciando por conta de uma forte desaceleração do crescimento das receitas primárias, problema que foi agravado pelo próprio ajuste fiscal. Quanto ao forte aumento do déficit fiscal no ano de 2015, este, teve relação com o resultado primário do mês de dezembro de 2014 e, em grande parte, também pelas distorções causadas por medidas como a contabilidade criativa e as pedaladas fiscais.

O governo priorizou incentivos ao setor privado por meio de subsídios e desonerações ao invés de fazer uso do investimento público propriamente dito. A estratégia utilizada provocou retração do nível de receitas e minorou os efeitos do investimento público sobre o produto, ampliando a recessão. O ajuste provocou a piora do cenário econômico nacional, visto que foi realizado em um momento em que o setor privado não tinha condições de investir, conjuntamente com uma tendência de queda do produto e um cenário internacional desfavorável. Em um ambiente como esse o aumento do investimento público poderia ter ajudado a minorar os efeitos da crise econômica. Porém, as medidas adotadas acabaram limitando o potencial da contribuição do setor estatal para o crescimento do PIB. Como visto, a contabilidade criativa e as pedaladas fiscais, assim como a metodologia utilizada, afetam os indicadores fiscais e podem induzir a conclusões equivocadas.

No geral, o ajuste foi realizado com o aval de grande parte do empresariado, do mercado e de opositores, que acreditavam em políticas contracionistas e austeras para a melhora da economia. Em especial, a nova forma de condução da política fiscal teve graves impactos sobre a conjuntura brasileira, focada no aumento de auxílios e benefícios sociais e utilizando como variável de ajuste o gasto com investimento público.

Diante do rumo seguido, o qual não se afigura como o melhor caminho, o ajuste encolheu contas importantes como a dos investimentos e os gastos com saúde e educação. O que não parece ter sido adequado, pois não se parece aceitável que o ajuste nas finanças públicas comece por este tipo de redução de despesas – que acabam afetando amargamente a parte da população mais desfavorecida, ainda mais em um contexto de crise, como o apresentado no período.

É razoável pensar que realmente o país necessita de um saneamento estrutural das contas públicas, mas que este deve ser feito de forma planejada, possibilitando uma maior eficiência e equidade dos gastos públicos. Faz-se imprescindível a alocação dos recursos de uma forma mais eficiente e justa, visando um desenvolvimento de longo prazo e objetivando um estado de bem-estar social, que ofereça serviços e condições ideais e de qualidade para a população brasileira, em especial a mais carente. Ou seja, é necessário ir além e delinear um caminho eficiente para contornar a crise fiscal, saindo do âmbito de somente cortar gastos e analisar os fatores que realmente ameaçam a sustentabilidade das contas públicas, afim de afastar o fantasma da inflação e os problemas causados por um alto déficit público.

Compreender o processo das contas públicas faz-se necessário para que as análises fundamentadas tomem o lugar das simples especulações. Ainda que a maioria das opiniões e os meios de comunicação disseminem a interpretação ortodoxa, é necessário um maior aprofundamento referente ao tema. O diagnóstico ortodoxo utilizado contra o governo transmitiu a visão de um governo gastador, irresponsável e enterrado em uma enorme dívida pública, os quais configuraram as diretrizes do impeachment da presidente. Nesse roteiro, os economistas liberais exaltam a necessidade do ajuste das contas e a redução da dívida pública, sem levar em consideração o que os dados empiricamente demonstram, como o de o governo DR ter tido a menor taxa de crescimento das despesas em proporção do PIB dos últimos anos. O fato é que o ajuste fiscal fora realmente feito, e a dúvida que permeia é até onde tais medidas austeras e ortodoxas guiarão a economia brasileira.

Nas palavras de Bresser-Pereira (2017): “O liberal-ortodoxo vulgar defende ajuste fiscal em qualquer circunstância, assim como o keynesiano-desenvolvimentista vulgar propõe expansão fiscal também em qualquer circunstância”.

REFERÊNCIAS

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES (Brasil). **Fundo Nacional de Desenvolvimento**. [2010]. Disponível em: < <https://bit.ly/2JJmQaI>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

BARBOSA FILHO, F. H. Crises econômicas e política de 2015: origens e consequências. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v. 69, n. 9, set. 2015. Disponível em: < <https://bit.ly/2t7aiDb>> Acesso em: 12 jun. 2018.

BARBOSA FILHO, F. H. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 31, n. 89, p.51-60, abr. 2017. Disponível em: < <https://bit.ly/2HKt60n>> Acesso em: 12 jun. 2018.

BARBOSA FILHO, F. H.; PESSOA, S. Desaceleração recente da economia. In: CENTRO DE DEBATES DE POLÍTICAS PÚBLICAS. **Coletânea de capítulos: Sob a luz do sol, uma agenda para o Brasil**. Cidade: São Paulo, CDPP, 2014. p. 15-30. Disponível em: < <https://bit.ly/2Jzh9jM>> Acesso em: 12 jun. 2018.

BEM, A. P. Gestão fiscal do Governo Dilma e a depreciação do resultado primário. **Indic. Econ. FEE**, Porto Alegre, v. 44, n. 3, p. 9-26, 2017.

BIASOTO JUNIOR, G.; AFONSO, J.R. Política fiscal no pós-crise de 2008: a credibilidade perdida. In: NOVAIS, L. F.; CAGNIN, R. F.; BIASOTO JUNIOR, G. **A economia brasileira no contexto da crise global**. Cidade: São Paulo, Fundap, 2014. p. 251-279.

BLYTH, M. **Austeridade**: a história de uma ideia perigosa. São Paulo: Autonomia Literária. 2017.

BRESSER-PEREIRA, L.C. Bresser defende pacote mas critica condução econômica. **Unicamp**, Cidade: Rio de Janeiro, 16 set. 2015. Entrevistador: Portal Unicamp. Disponível em: < <https://bit.ly/2sTFLcE>>. Acesso em: 12 jun. 2018.

BRESSER-PEREIRA, L.C. Não vejo nada sendo feito para o País superar a crise. **Carta Capital**, Cidade, 04 jan. 2017. Entrevistador: Carlos Drummond. Disponível em: <<https://bit.ly/2HMVVsj>>. Acesso em: 12 jun. 2018.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; OREIRO, J. L.; MARCONI, N. **Macroeconomia desenvolvimentista**: teoria e política do novo-desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Elsevier. 2014.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira**: do boom ao caos econômico. São Paulo: Todavia, 2018.

CONTRI, A. L. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Dilma. **Indic. Econ. FEE**, Porto Alegre, v. 41, n. 4, p. 9-20, 2014. Disponível em: < <https://bit.ly/2JBM671>> Acesso em: 12 jun. 2018.

COTTARELLI, C. Potential growth rates and the working of SGP fiscal rules. **VOX CEPR Policy Portal**, 02 Mar. 2015. Disponível em: <<https://voxeu.org/article/assessing-compliance-stability-and-growth-pact-s-rules>>. Acesso em: 12 jun. 2018.

DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. **A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica**, Campinas: Unicamp/IE, 2017. (Texto para Discussão, 303). Disponível em: < <https://bit.ly/2l7f93u>> Acesso em: 12 jun. 2018.

EGGERTSSON, G. B.; Krugman, P. **Debt, deleveraging, and the liquidity trap: A Fisher-Minsky-Koo approach**, Princeton: Princeton University, nov. 2010. Disponível em: < <https://bit.ly/2t7cNFz> > Acesso em: 12 jun. 2018.

FONSECA, P. C.; AREND, M. GUERRERO G. A.; **Política econômica, instituições e classes sociais: os governos do partido dos trabalhadores no Brasil**. UFRGS: Porto Alegre. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2tjubqw>> Acesso em: 12 jun. 2018.

GENTIL, D.; HERMANN, J. A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, p. 793-816, 2017. Disponível em: < <https://bit.ly/2t118cf>> Acesso em: 12 jun. 2018.

GIAMBIAGI, F; ALÉM, A. C. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Resultado primário e contabilidade criativa: reconstruindo as estatísticas fiscais “acima da linha” do governo geral**. Brasília: IPEA, abr. 2017. (Texto para Discussão, n. 2191). Disponível em: < <https://bit.ly/2MnE3s5>> Acesso em: 12 jun. 2018.

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Uma radiografia do gasto público federal entre 2001 e 2015**. Brasília: IPEA, 2017. (Texto para Discussão, n. 2288). Disponível em: < <https://bit.ly/2JGa8JX>> Acesso em: 12 jun. 2018.

HOUSE, C. L.; PROEBSTING, C.; TESAR L. L. **Austerity in the aftermath of the great recession**. Cambridge: National Bureau Of Economic Research, 2017. (Nber Working Paper Series, 23147). Disponível em: < <http://www.nber.org/papers/w23147>> Acesso em: 12 jun. 2018.

JORGE, C. T.; MARTINS, N. M. **Política fiscal e a desaceleração da economia brasileira no governo Dilma (2010-2012)**, Rio de Janeiro: UFRJ/IE IE, ago. 2013. (Texto para Discussão nº 013). Disponível em: < <https://bit.ly/2LNDjLO>> Acesso em: 12 jun. 2018.

KRUGMAN, P. Balance sheets, the transfer problem, and financial crises. **International Tax and Public Finance**, Boston, v. 6, n. 4, p. 459-472. 1999. Disponível em: < <https://bit.ly/2LNDjLO>> Acesso em: 12 jun. 2018.

MESQUITA, M. A política econômica do governo Dilma: a volta ao experimentalismo. In: CENTRO DE DEBATES DE POLÍTICAS PÚBLICAS. **Coletânea de capítulos: Sob a luz do sol, uma agenda para o Brasil**. Cidade: São Paulo, CDPP, 2014, p.3-15. 2014. Disponível em: < <https://bit.ly/2Jzh9jM> > Acesso em: 12 jun. 2018.

MODENESI, A.; MODENESI, R. Quinze anos de rigidez monetária no Brasil pós-Plano Real: uma agenda de pesquisa. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 32, n. 3. 2012. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/rep/v32n3/03.pdf> > Acesso em: 12 jun. 2018.

OREIRO, J. L.; MARCONI, N. O novo-desenvolvimentismo e seus críticos. **Cadernos do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 19, p.167-179, jul./dez. 2016. Disponível em: < <https://bit.ly/2I9NLIE> > Acesso em: 12 jun. 2018.

OSTRY, J. D.; LOUNGANI, P.; FURCERI D. Neoliberalism: oversold? **Finance & Development**, v. 53, n. 2, June 2016. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/ostry.htm>>. Acesso em: 12 jun. 2018.

RIBEIRO, L. **Sobre arrecadação e atividade econômica**. Rio de Janeiro: FGV IBRE, 2016. (Nota Técnica). Disponível em: < <https://bit.ly/2zENM9S>> Acesso em: 12 jun. 2018.

SCIARRETTA, Toni. Tesouro fica com R\$ 32 bi da Petrobras. **Folha de São Paulo**, São Paulo, terça-feira, 28 set. 2010. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/fsp/mercado/me2809201003.htm>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

SERRANO F.; SUMMA, R. Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014. **Center for Economic and Policy Research**. Washington, ago. 2015. Disponível em: < <https://bit.ly/2Jysqkl>> Acesso em: 12 jun. 2018.

STIGLITZ, J. E. Capital market liberalization, economic growth, and instability. **World Development**, Washington, v. 28, n. 6, p.1075-1086, 2000. Disponível em: < <https://bit.ly/2LM0HJv>> Acesso em: 12 jun. 2018.

STIGLITZ, J. E. The overselling of globalization. **Business Economics**, New York, v. 52, n. 3, p. 129, 2017. Disponível em: <<https://bit.ly/2JyAjWR> > Acesso em: 12 jun. 2018.

TESOURO NACIONAL – TN (Brasil). **Perguntas e respostas**. [2018]. Disponível em: < <https://bit.ly/2JSXn26>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

TRADING ECONOMICS. **Dívida pública % PIB - lista de países**. Cidade: New York: [2018]. Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp>>. Acesso em: 18 jun. 2018.

VILLAVERDE, J. Era Dilma: a visão de um desenvolvimentista. **Estadão**. Cidade: São Paulo, 09 set. 2014. Disponível em: < <https://bit.ly/2JxPLmh>>. Acesso em: 12 jun. 2018.