

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

ADRIANO LUÍS BEUREN

**ANÁLISE DAS FINANÇAS PÚBLICAS E POLÍTICA FISCAL
BRASILEIRA NAS DUAS ÚLTIMAS DÉCADAS**

Porto Alegre

2012

ADRIANO LUÍS BEUREN

**ANÁLISE DAS FINANÇAS PÚBLICAS E POLÍTICA FISCAL
BRASILEIRA NAS DUAS ÚLTIMAS DÉCADAS**

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

Orientador: Prof. Dr. Eugênio Lagemann

Porto Alegre

2012

ADRIANO LUÍS BEUREN

**ANÁLISE DAS FINANÇAS PÚBLICAS E POLÍTICA FISCAL
BRASILEIRA NAS DUAS ÚLTIMAS DÉCADAS**

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

Aprovado em: Porto Alegre, 19 de dezembro de 2012

Prof. Dr. Eugênio Lagemann – orientador
UFRGS

Prof. Dr. Antônio Ernani Lima
UFRGS

Prof. Dra. Patrícia Ullmann Palermo
ESPM

RESUMO

Esse trabalho tem por objetivo analisar o desempenho das finanças públicas brasileiras nas duas últimas décadas. Para tanto, são demonstradas a evolução das principais variáveis fiscais, tais como carga tributária, resultado primário, dívida pública, entre outros. Adicionalmente, busca descrever as políticas fiscais implementadas em cada período de governo, desde o mandato de Fernando Collor de Mello até o segundo mandato de Luiz Inácio Lula da Silva, como forma de conceituar os resultados fiscais obtidos ao longo do período. Por fim, após essa análise, o trabalho enumera os desafios e oportunidades para o Brasil na área fiscal.

Palavras-Chave: Finanças Públicas. Política Fiscal. Resultado Primário. Dívida Pública. Carga Tributária. Gasto Público. Brasil.

ABSTRACT

The aim of this paper is to analyze the performance of Brazilian public finances in the last two decades. For this, the paper demonstrates the evolution of the most important fiscal variables, such as tax burden, primary result, public debt and others. Additionally, it attempts to describe the fiscal policies implemented in each period of government, since the mandate of Fernando Collor de Mello to the second term of Luiz Inácio Lula da Silva, as a way to conceptualize the results obtained during the fiscal period. Finally, after this analysis, it enumerates the challenges and opportunities for Brazil in the fiscal area.

Keywords: Public Finances. Fiscal Policy. Primary Result. Public Debt. Tax Burden. Public Expenditure. Brazil.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	06
2 POLÍTICA FISCAL: ASPECTOS CONCEITUAIS, RELEVÂNCIA E VISÕES TEÓRICAS.....	08
2.1 Aspectos conceituais da política fiscal.....	08
2.2 Importância da política fiscal.....	10
2.3 Visões teóricas da política fiscal.....	11
2.3.1 A visão keynesiana.....	11
2.3.2 A visão dos monetaristas e dos novo-clássicos.....	13
2.4 Política fiscal: visões dos economistas brasileiros.....	15
3 FINANÇAS PÚBLICAS E POLÍTICA FISCAL NAS DUAS ÚLTIMAS DÉCADAS.....	18
3.1 Desempenho fiscal nas duas últimas décadas.....	18
3.1.1 Resultado primário do Governo Central.....	19
3.1.2 Carga tributária.....	21
3.1.3 Dívida pública.....	22
3.1.4 Risco país.....	24
3.2 Política fiscal por período de governo.....	26
3.2.1 Governo Fernando Collor/Itamar Franco (15/03/1990 – 01/01/1995).....	26
3.2.2 Primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1995 – 01/01/1999)....	29
3.2.3 Segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1999 – 01/01/2003)....	32
3.2.4 Primeiro mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2003 – 01/01/2007).....	36
3.2.5 Segundo mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2007 – 01/01/2011).....	42
4 CONCLUSÃO.....	47
REFERÊNCIAS.....	49

1 INTRODUÇÃO

Na última década o Brasil passou por mudanças significativas na área fiscal que o levaram a atingir maior solidez. É nesse período que o país recebe das agências de risco o *investment grade*. Dentre os determinantes fiscais para sua obtenção, destaque para a redução da dívida pública/PIB. Nesse cenário, as discussões de política fiscal atingiram outro escopo. Diferentemente do início da década, quando a discussão se restringia à sustentabilidade da dívida pública, atualmente abrem-se outras oportunidades: utilização da política fiscal como forma de controlar a inflação; redução da carga tributária através de uma reforma, mesmo que parcial, e discussão acerca da composição ótima dos gastos públicos (atrelar aumento de receita à ampliação do investimento).

Nesse sentido, o tema deste trabalho concentra-se na análise das finanças públicas brasileiras nas últimas duas décadas, em especial, a mais recente. A partir da análise das mudanças ocorridas durante esse período, será possível analisar se, de fato, há mais espaço para a atuação da política fiscal em um contexto distinto daquele verificado em períodos anteriores, cujo objetivo primordial da política fiscal estava relacionado à sustentabilidade da dívida pública.

Assim, o objetivo geral é demonstrar o desempenho das finanças públicas brasileiras nos últimos 20 anos, destacando as diversas políticas adotadas pelos diferentes governos ao longo do período.

Com relação à hipótese, tem-se que, nos últimos anos, o Brasil tem demonstrado resultados fiscais mais sólidos, o que possibilitaria ampliar as oportunidades para a utilização da política fiscal.

Acerca da justificativa deste trabalho, cabe ressaltar que a política fiscal é um importante instrumento para a promoção de um crescimento econômico equilibrado. Nesse sentido, analisar a evolução das finanças públicas permite vislumbrar de forma mais clara o atual contexto fiscal brasileiro, onde se abrem novas oportunidades para a política fiscal, tais como a discussão da carga tributária, melhor utilização da política fiscal como forma de estabilizar preços, ampliação de investimentos, entre outros. Assim, a discussão implícita está relacionada à promoção de um melhor desenvolvimento econômico. Dessa forma, a demonstração do melhor desempenho das finanças públicas, que permite novas oportunidades para a política fiscal, tem como pano de fundo a possibilidade de um crescimento mais justo e eficiente.

Descritos os objetivos, a hipótese e a justificativa, resta apresentar a estrutura desse trabalho. Além dessa breve introdução, esta monografia é composta por mais três capítulos. No segundo, são descritos os aspectos conceituais, a relevância e as visões acerca da política fiscal. Já o terceiro capítulo é dividido em duas partes: a primeira demonstra o comportamento das principais variáveis fiscais ao longo das duas últimas décadas, enquanto a segunda busca relacionar esse desempenho com as políticas adotadas pelos diferentes governos. Por fim, na conclusão, é reforçada a defesa da hipótese desse trabalho, qual seja, a de que o Brasil tem apresentado, nos últimos anos, resultados fiscais mais sólidos. Adicionalmente, na conclusão, são citados os novos desafios e oportunidades da política fiscal.

2 POLÍTICA FISCAL: ASPECTOS CONCEITUAIS, RELEVÂNCIA E VISÕES TEÓRICAS

2.1 Aspectos conceituais da política fiscal

Política fiscal refere-se à manipulação de tributos e gastos governamentais por parte do Estado. Essa política é utilizada como forma de regular a atividade econômica, seja através de uma expansão fiscal (utilizada quando há insuficiência de demanda agregada) ou de uma retração (utilizada quando há excesso de demanda). Nesse sentido, a política fiscal é um dos mais importantes instrumentos da política econômica.

De acordo com Musgrave (1980), a política fiscal possui três funções clássicas: alocativa, distributiva e de estabilização. A função alocativa corresponde ao *“processo pelo qual a totalidade dos recursos é dividida para utilização no setor público e no setor privado, e pelo qual se estabelece a composição do conjunto dos bens públicos”* (MUSGRAVE, 1980, p.6). Já a função distributiva diz respeito a ajustes na distribuição de renda e da riqueza como forma de garantir uma distribuição considerada mais justa pela sociedade. Por fim, a função estabilizadora concerne, segundo o autor, a utilização da política fiscal como forma de garantir os objetivos macroeconômicos, tais como elevado nível de emprego, controle da inflação, estabilidade do balanço de pagamentos e crescimento da economia a uma taxa adequada.

Giambiagi e Além (2008) descrevem de forma mais detalhada as funções da política fiscal. Segundo os autores, em decorrência da especificidade dos bens públicos, os quais não podem ser providos à sociedade através do sistema de mercado, há a necessidade de o governo intervir como forma de garantir o suprimento de tais bens, uma vez que estes são providos a todos os cidadãos, e, conseqüentemente, não existem pagamentos voluntários aos fornecedores de tais bens. Nesse sentido, o governo exerce função alocativa, determinando o tipo e a quantidade de bens públicos a serem ofertados e calculando o nível de contribuição de cada consumidor. Tal fato decorre da impossibilidade dos consumidores arbitrarem o “preço justo” a ser pago pelo bem, uma vez que se verifica a presença de “caronas” (indivíduos que preferem utilizar os bens públicos, sem pagar por eles, na esperança de que os demais

consumidores financiem, através de pagamento, a produção de tais bens). Desse modo, o governo institui meio compulsório de pagamento, através da cobrança de impostos.

Em decorrência do exposto acima, o processo eleitoral, na descrição de Giambiagi e Além (2008) surge como substituto do sistema de mercado. Os eleitores, através da escolha de seus candidatos, revelam suas preferências acerca do provimento de bens públicos, além de demonstrar a disponibilidade em financiar a oferta dos mesmos, através do pagamento de impostos. Como exemplo, cita uma sociedade que deseja diminuir a violência. Se essa for a principal prioridade, a tendência será eleger um candidato cuja proposta seja aumentar a segurança, mesmo que o custo de tal política seja um acréscimo de impostos.

Ainda, Giambiagi e Além (2008) fazem uma importante distinção entre provimento e produção de bens e serviços públicos. Em seu exemplo, ilustram que, no caso de uma interrupção no fornecimento de água ou luz, mesmo estes sendo serviços fornecidos por empresas privadas, grande parte das reclamações recairão sobre o governo. Tal fato decorre, simplesmente, do entendimento de que estes são bens fornecidos à parcela expressiva da população, portanto, em sua concepção, serviços públicos. Mesmo o governo não sendo responsável pela sua produção, é responsável pela provisão. Para tipos específicos de bens e serviços, mesmo que não seja o produtor, o governo assume papel de fiscalizador, se comprometendo com o provimento adequado dos mesmos.

Acerca da função distributiva, os autores explicitam que, quando a distribuição da renda proveniente dos fatores capital, terra e trabalho não é considerada justa pela sociedade, o governo acaba intervindo como forma de corrigir o que entende ser uma distorção. Essa redistribuição da renda ocorre, principalmente, através das transferências, dos impostos, dos subsídios e dos gastos na área social. Segundo apontam, há várias formas de promover tal redistribuição, dentre elas citam a tributação dos mais ricos e o subsídio aos mais pobres, a imposição de alíquotas mais elevadas de impostos em produtos considerados de luxo e redução das alíquotas de produtos cujo peso na cesta de consumo dos indivíduos de mais baixa renda é bastante significativo e o sistema de seguridade social (o qual transfere renda para a população mais carente, uma vez que essa usufrui mais do sistema público de saúde).

Por fim, o governo exerce também função estabilizadora. Em decorrência das flutuações econômicas, as quais, muitas vezes, levam a grandes níveis de desemprego ou elevadas taxa de inflação, a intervenção do governo pode ser importante como forma de diminuir seus impactos. Nesse sentido, a utilização da política fiscal poderá ser empregada

como forma de mitigar os impactos de uma recessão, implementando, por exemplo, redução nos impostos, os quais aumentam a renda disponível e, conseqüentemente, a demanda agregada. Por outro lado, a política fiscal pode ser utilizada no caso inverso, quando há um excesso de demanda agregada, aumentando alíquota de impostos ou reduzindo os gastos governamentais.

Uma vez descritos os aspectos conceituais da política fiscal, a próxima sessão objetiva ilustrar a relevância da política fiscal, a qual, em parte, já foi exposta acima.

2.2 Importância da política fiscal

A política fiscal tem relevante papel no âmbito das políticas macroeconômicas. Como exemplo da necessidade de uma boa gestão da política fiscal, podemos ilustrar o caso de países que apresentam sistemáticos desequilíbrios nas contas públicas. Esses desajustes podem gerar, como consequência, maior probabilidade de desequilíbrios no setor externo, uma vez que o aumento dos gastos públicos pode depreciar a taxa de câmbio, via aumento da taxa da inflação e da taxa de juros. Nesse sentido, o descontrole da política fiscal pode comprometer o desempenho da política monetária e, por conseguinte, comprometer o alcance da meta desejada de inflação. Gerardo (2010) cita a relevância da política fiscal no contexto brasileiro:

A importância da política fiscal no Brasil decorre do seu papel como mecanismo de coordenação das demais políticas e sua inter-relação com as demais variáveis de política econômica. Assim, as decisões dos agentes econômicos quanto ao nível e ao financiamento do déficit público têm reflexos sobre a taxa de juros e a inflação. Essas variáveis, em um processo de retroalimentação, afetam a dívida pública influenciando as expectativas dos agentes econômicos com relação à sustentabilidade da dívida e o esforço fiscal requerido para evitar trajetória explosiva do estoque da dívida. (GERARDO, 2010, p.12)

Nesse sentido, o autor reforça a importância de dirimir as assimetrias de informação, apurando o resultado primário da melhor maneira possível, qual seja, com os devidos ajustes nas receitas e despesas.

Adicionalmente, é importante destacar o papel secundário concedido à política fiscal por grande parte dos economistas, a qual é preterida pela política monetária. No entanto, diversos estudos têm lançado luz acerca da relação entre política monetária e fiscal, concedendo a esta última um papel mais significativo. Favero (2004) e Sims (2003) argumentam que um efetivo sistema de metas de inflação depende da austeridade fiscal. A política fiscal deve ser focada de modo a garantir um superávit primário que mantenha a proporção dívida/PIB constante.

Moreira & Rocha (2010), por sua vez, ressaltam que a crise fiscal de 2010 em alguns países do Euro (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha) evidencia ainda mais a relação entre taxas de juros e austeridade fiscal. Nesse sentido, os autores tentam verificar o impacto da austeridade fiscal sobre a taxa de juros de 18 países emergentes. Como conclusão, destacam que, apesar da heterogeneidade entre os diversos países amostrados, o aumento de 1% no superávit primário reduz entre 50 e 100 pontos base a taxa de juros doméstica, o que reforça a importância da política fiscal na determinação da taxa de juros dos países emergentes.

Ressaltados os aspectos e a relevância da política fiscal, o próximo passo é analisar as principais visões acerca do papel da política fiscal, inclusive no âmbito brasileiro. Serão expostas as ideias keynesianas contrariamente ao modelo de equivalência ricardiana. No Brasil, as visões acerca da política fiscal serão feitas com base nos contrapontos entre liberais sociais e SKC (shumpeterianos, keynesianos e cepalinos) e entre ortodoxos e heterodoxos.

2.3 Visões teóricas da política fiscal

2.3.1 A visão keynesiana

De acordo com Lopes (2009), a teoria keynesiana teve grandes repercussões, principalmente nos anos posteriores à Segunda Guerra Mundial, tornando-se hegemônica durante esse período. A utilização da política fiscal como forma de incentivar a atividade econômica, conforme explicitado por Keynes em *A teoria geral do emprego, do juro e da*

moeda, de 1936, foi amplamente empregada por gestores de política econômica como forma de, em períodos de incerteza, manter a demanda agregada.

Segundo Keynes, em períodos de incerteza, os indivíduos possuem preferência pela liquidez, o que acaba por reduzir a demanda efetiva e, conseqüentemente, inibe o investimento e a atividade econômica. Conforme exposto em Lopes (2009), se a preferência pela liquidez for significativa, a política monetária será inócua, uma vez que a injeção de mais recursos acabará sendo retida. Nesse sentido, para Keynes, a utilização da política fiscal é mais adequada, pois com o uso dessa política o Governo passa a criar a demanda e, por meio de interferência nas expectativas dos empresários, estimula o investimento desses, aumentando o emprego e a renda.

Dessa forma, segundo Lopes (2009), Keynes defende que, em períodos de incerteza, o Governo, por ter maior acesso à informação (centralizador de informação), intervenha de forma mais significativa na economia. Dentre os objetivos do Estado, está a manutenção das condições macroeconômicas, assegurando o nível de investimento capaz de manter a demanda agregada no nível de pleno emprego. Para Keynes, as flutuações do investimento determinam o nível de atividade, logo, o principal objetivo da política econômica é a estabilidade do investimento, o que acaba por conferir ao Estado um papel determinante na economia.

Em essência, Keynes considera o gasto público, principalmente gastos com investimento, elemento fundamental da política fiscal. Caso a política de gasto público fosse bem sucedida, criar-se-ia ambiente propício ao investimento, ampliando a renda e, conseqüentemente, aumentaria a arrecadação tributária que, por sua vez, seria capaz de financiar a política fiscal anticíclica. Desse modo, o aumento do gasto público teria poder de reduzir o desemprego sem necessariamente gerar um déficit fiscal.

Adicionalmente ao emprego da política fiscal como forma de reduzir as flutuações econômicas, Keynes empresta a ela papel relevante na redução da desigualdade de renda. Segundo o autor, a tributação dos mais ricos e a transferência de recursos para os mais pobres amplia o efeito multiplicador do gasto público, pois gera expansão do consumo.

Como exposto brevemente acima, Keynes confere à política fiscal papel determinante no desempenho da atividade econômica, concedendo ao Estado papel de destaque. No entanto, a partir do final da década de 1960, a eficácia da política fiscal keynesiana foi posta

em cheque. Conforme afirma Lopes (2009), diferentemente de Keynes, os monetaristas, dentre os quais o mais famoso, Milton Friedman, e também os novo-clássicos, passaram a questionar a sustentabilidade macroeconômica da política keynesiana. O próximo tópico busca ilustrar a visão desses autores acerca da política fiscal.

2.3.2 A visão dos monetaristas e dos novo-clássicos

De acordo com Lopes (2009), após um longo período de hegemonia da política keynesiana, o cenário instável da década de 1970 (crise do petróleo e rompimento do sistema Bretton Woods) criou um grande desafio para a política keynesiana. Durante esse período grande parte dos países registrou, simultaneamente, aumento da inflação e do desemprego. Nesse contexto, diversos autores passaram a questionar a eficácia da política keynesiana. Milton Friedman, antes da década de 1970, e a escola novo-clássica, após esse período, foram seus principais críticos.

Dentre os motivos expostos pelos monetaristas e novo-clássicos acerca da ineficácia da política keynesiana, cabe destacar: o efeito *crowding out* (aumento do déficit público gera elevação da taxa de juros que, por sua vez, diminui os gastos privados, especialmente os investimentos), o aumento da inflação (decorrente da expansão da demanda) e o arrefecimento das expectativas inflacionárias (efeito derivado da própria inflação e consequente compreensão por parte dos agentes econômicos, pressupondo que estes sejam racionais).

A partir desse período, as políticas keynesianas foram postas de lado e a política fiscal, de acordo com Lopes (2009), passou por uma certa “ortodoxização”, cujo pilar teórico assentou-se na ideia de “restrição orçamentária intertemporal” do governo. Uma das críticas mais famosas desse período foi o modelo de equivalência ricardiana, proposto por Barro (1974). Nesse modelo, também conhecido como modelo de suavização de impostos, o déficit é visto como a forma de o governo diminuir as distorções associadas às oscilações da tributação. O déficit, diferentemente da visão pós-keynesiana, não é visto como promotor de benefícios, mas apenas como forma de financiar gastos do governo. Lopes (2009) explica o modelo de equivalência ricardiana.

Parte-se de uma economia fechada sem capital na qual o agente representativo (que consome, trabalha e poupa) tem sua função de utilidade maximizada pelo governo, um planejador, no caso, visto como benevolente. Com o objetivo de financiar o gasto público, o governo tributa a renda do trabalhador, um imposto distorcivo, pois afeta a oferta de trabalho, e o resultado ótimo é uma alíquota constante para o imposto. O governo, desse modo, incorre em déficits nos períodos de maior gasto e acumula dívida para evitar o aumento das distorções provenientes da oscilação da política fiscal. A contrapartida vem nos períodos de menor gasto, nos quais se acumulam superávits (LOPES, 2009, p.17).

O argumento central desse modelo, conforme Hermann (2006), é de que o financiamento do gasto público com a emissão de dívida tem o mesmo efeito sobre a atividade econômica que seu financiamento através de impostos. Essa equivalência entre dívida e impostos possui por premissa duas hipóteses básicas: os agentes são racionais (formulam suas expectativas utilizando toda a informação disponível) e distribuem sua renda de acordo com o modelo de ciclo de vida (dividem sua renda entre consumo e poupança com intuito de manter um padrão estável de consumo ao longo da vida, independente das variações correntes da renda disponível).

Contrariamente a Keynes, essa visão mais ortodoxa defende que a ampliação dos gastos governamentais não tem impacto duradouro sobre o crescimento econômico. Para esses autores, conforme explicitado em Lopes (2009), não haveria motivo para que uma carga tributária maior fosse esperada.

...se o crescimento do produto fosse o resultado do estímulo fornecido pelos gastos do governo, estimulando, por exemplo, investimentos privados, uma mesma carga tributária e mesmas alíquotas proporcionariam maior arrecadação e, então, cobririam o déficit (LOPES, 2009, p.17).

Hermann (2006) desenvolve de forma mais detalhada esse ponto. Diante da ocorrência de déficits governamentais e, conseqüentemente, ampliação da dívida pública, os agentes racionais preveem o aumento futuro de impostos. Desse modo, admite-se que em suas decisões de consumo, os contribuintes levem em conta essa futura elevação e seus efeitos sobre a renda disponível. Nesse sentido, espera-se que o aumento da renda disponível e a capacidade de consumo no presente sejam compensados por uma redução da renda e do consumo no futuro. Assim, como os agentes são racionais e distribuem sua renda conforme o

modelo de ciclo de vida, transformam o aumento de renda no presente em poupança, a qual será utilizada no futuro, quando ocorrer o aumento de impostos.

Desse modo, conclui-se que no modelo de equivalência ricardiana, diferente do modelo keynesiano, os gastos governamentais não exercem nenhum efeito multiplicador sobre o consumo. O efeito de uma expansão dos gastos governamentais, em termos macroeconômicos, é o mesmo de uma política fiscal de orçamento equilibrado, onde a variação dos gastos do governo é equivalente à variação na arrecadação de impostos. Como o déficit público não exerce nenhum impacto sobre o crescimento econômico, os defensores dessa visão recomendam uma política fiscal de permanente equilíbrio orçamentário, pois a despeito da neutralidade sobre a expansão econômica, déficit público gera redução do bem-estar geral da sociedade, ao criar um ônus a ser pago pelas gerações futuras.

De um modo mais simples, podemos afirmar que, para os novo-clássicos, toda a ampliação do investimento governamental decorre da arrecadação de impostos. Assim, se por um lado ele expande a atividade econômica através do aumento do investimento, por outro lado reduz a atividade econômica na mesma proporção, através da arrecadação de impostos futuros, o que deixa a atividade econômica inalterada. Essa é a equivalência ricardiana.

Diante das visões expostas acima: keynesiana (onde a política fiscal exerce papel relevante como forma de incentivar a atividade econômica) e dos monetaristas e novo-clássicos (política fiscal é neutra em relação ao crescimento econômico), cujo modelo de equivalência ricardiana, proposto por Barro (1974) é um dos mais famosos, a próxima sessão visa desenvolver o debate acerca da relevância da política fiscal no Brasil. Na próxima sessão, o objetivo é verificar se, no Brasil, esse debate ocorreu de forma intensa e se é possível classificar correntes proeminentes de pensamento acerca do tema.

2.4 Política fiscal: visões dos economistas brasileiros

No Brasil, a divisão acerca das visões dos economistas, segundo Amadeo (2003), reside no papel do mercado como coordenador de decisões econômicas e seus efeitos sobre a eficiência e bem-estar social. Desse modo, o autor divide as visões dos economistas brasileiros em dois grupos: liberal-social (ênfase no bom funcionamento dos mercados e

igualdade de oportunidades como fonte de desenvolvimento econômico) e o outro grupo, cujas influências advêm de Schumpeter, Keynes e das ideias cepalinas, nomeado de SKC. Esse último grupo, portanto, tem no Estado um importante ator, seja na política de geração de demanda, através do aumento do gasto público, ou na intervenção estratégica do Estado para promover a competitividade das empresas.

Acerca da política fiscal, o primeiro grupo (liberal-social), também de acordo com Amadeo (2003), defende a ideia de que a política fiscal deve apoiar o esforço de acumulação de capital. Ou seja, o superávit fiscal como proporção do PIB deve crescer em períodos em que a economia registra bom desempenho, aumentando a poupança do setor público. Já o segundo grupo (SKC), defende que, em períodos de baixo crescimento, o superávit em termos do PIB, deva ser reduzido. Nesse sentido, a diferença entre eles reside no fato de que, enquanto o grupo liberal-social defende a elevação do superávit acima do nível atual em períodos de bonança, o grupo SKC defende a diminuição do superávit em relação ao nível atual em períodos de baixo crescimento. Dessa forma, o superávit, para os economistas que defendem as ideias SKC nunca será superior ao superávit que sugerem os liberais-sociais. De outro modo, pode-se dizer que, enquanto o SKC sugere um teto para o superávit, os liberais-sociais estipulam um piso para o mesmo.

Adicionalmente, Lopes e Mollo (2011) classificam o debate acerca da política fiscal no Brasil entre ortodoxos e heterodoxos. No primeiro grupo, cujos economistas defendem que a redução do déficit nominal (resultado da soma ou déficit primário do governo + despesas com juros) deva ser feita através do aumento do superávit primário, estão os trabalhos acadêmicos de Giambiagi e Além (2000), Fávero e Giavazzi (2002) e Delfim Netto e Giambiagi (2005). Já do lado dos heterodoxos, que acreditam que a redução do déficit nominal deve ocorrer via redução dos juros, há os trabalhos de Bresser Pereira e Nakano (2002), Gobetti e Amado (2008) e Hermann (2006).

Para o primeiro grupo, dos ortodoxos, a redução do déficit nominal via aumento do superávit primário justifica-se pelo ganho de credibilidade do governo que, por consequência, permite redução nos juros, reduzindo o déficit nominal. Já para os heterodoxos, a redução do déficit nominal via redução nos juros amplia o investimento privado e público e, desse modo, aumenta o produto e o emprego que, por sua vez, eleva a arrecadação, tornando este um processo sustentável ao longo do tempo.

Dentre as características mais marcantes desses dois grupos, podemos citar que, enquanto os ortodoxos argumentam a dominância fiscal da política monetária, os heterodoxos defendem a dominância monetária da política fiscal. Lopes e Mollo (2011) mencionam tais características:

Ao pedirem aumento do superávit primário, os ortodoxos (Giambiagi e Além, 2000 e Delfim Netto, 2005) solicitam redução do papel ativo do Estado na política fiscal, que, segundo eles, ao provocar aumento da dívida, representa pressão inflacionária. Reproduzem, assim, as conclusões ortodoxas de dominância fiscal da política monetária (Sargent e Wallace, 1981), e da teoria fiscal do nível de preços (Woodford, 1998). Ao contrário, a percepção heterodoxa (Bresser-Pereira e Nakano, 2002; Hermann, 2003; Oreiro, Sicsú e De Paula, 2003) entende que a taxa de juros pressiona a dívida pública e impede que ela caia mais facilmente. São, portanto, as altas taxas de juros da política monetária que precisam cair para garantir a redução do déficit nominal, havendo, então, dominância monetária da política fiscal, e não o contrário, como pensa a ortodoxia (LOPES e MOLLO, 2011, p.73).

Nos últimos anos, no entanto, verifica-se um maior consenso entre os economistas, inclusive os brasileiros, acerca do papel da política fiscal. De acordo com Lopreato (2004), esse processo de convergência decorre do reconhecimento da solvência da situação fiscal como pilar da estabilidade macroeconômica.

A confiança na trajetória sustentável das contas públicas é vista como peça central na determinação das inter-relações com a política monetária, a política cambial, os fluxos de capitais e o risco-país. Nestas condições, a política fiscal assumiu, no campo convencional, papel subordinado, embora central, na política econômica, em nada lembrando a proposta de Keynes. (LOPREATO, 2004, p.1)

Descritos os aspectos conceituais, a relevância e as visões acerca da política fiscal, o próximo passo será analisar a evolução das finanças públicas brasileiras nas últimas décadas.

3 FINANÇAS PÚBLICAS E POLÍTICA FISCAL NAS DUAS ÚLTIMAS DÉCADAS

Existem duas formas de apurar o resultado fiscal do Governo: “abaixo da linha” ou “acima da linha”. Pelo critério “abaixo da linha” são considerados apenas os itens de financiamento, cujo cálculo do desempenho fiscal do Governo é obtido através da variação do endividamento líquido. Já o critério “acima da linha” considera os fluxos de receitas e despesas em um determinado período.

No Brasil, até 1991, não existiam indicadores “acima da linha” apurados de forma adequada. Desse modo, em decorrência da ausência de tais indicadores em período anterior à década de 90, esse será o ponto inicial para análise da evolução das finanças públicas brasileiras. Para facilitar a contextualização, a análise das finanças públicas será feita por período de governo, de acordo com a estrutura exposta abaixo:

- a) Fernando Collor/Itamar Franco (15/03/1990 – 01/01/1995)
- b) 1º mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1995 – 01/01/1999)
- c) 2º mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1999 – 01/01/2003)
- d) 1º mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2003 – 01/01/2007)
- e) 2º mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2007 – 01/01/2010)

No entanto, antes de iniciar a análise por período de governo, é importante dar uma visão geral acerca das principais variáveis fiscais ao longo de todo o período a ser analisado para, posteriormente, focar as circunstâncias e motivos que levaram a desempenhos diversos nos distintos mandatos presidenciais. Na sequência, será demonstrado o desempenho fiscal ao longo das duas últimas décadas.

3.1 Desempenho fiscal nas duas últimas décadas

Esta seção objetiva demonstrar a evolução das principais variáveis fiscais, tais como as receitas e despesas do governo, o resultado primário, carga tributária, dívida pública, entre outros. Após essa etapa, o trabalho detalhará as políticas adotadas pelos governos após 1990, relacionando estas com o desempenho das variáveis fiscais aqui mencionadas.

3.1.1 Resultado primário do Governo Central

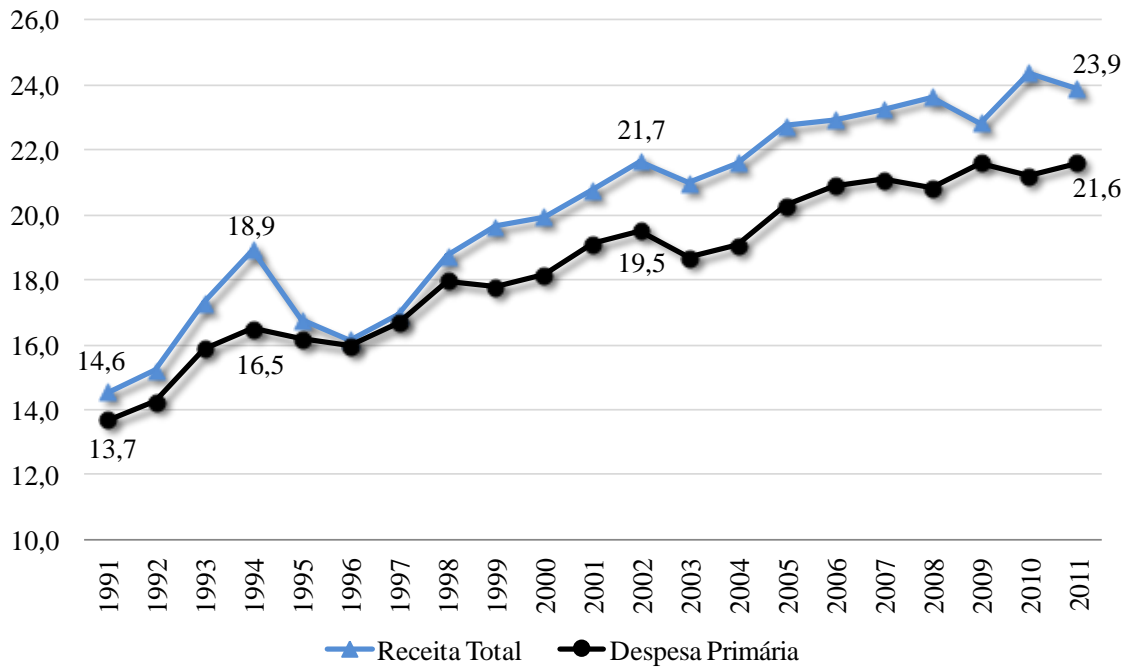
O resultado primário é um importante indicador fiscal, pois permite mensurar os efeitos dos gastos e das receitas correntes sobre o endividamento líquido. Sua apuração é feita através das receitas totais descontadas as provenientes de ganhos financeiros menos os gastos totais descontados os juros nominais. Abaixo, demonstração da apuração do resultado primário:

$$\begin{aligned}
 & \text{(receitas totais – receitas provenientes de ganhos financeiros)} \\
 & \quad \quad \quad - \\
 & \quad \quad \quad \text{(despesas totais – juros nominais)} \\
 & \quad \quad \quad = \\
 & \quad \quad \quad \text{resultado primário}
 \end{aligned}$$

No Brasil, o resultado primário passou a ser calculado a partir de 1986 com a criação da Secretaria do Tesouro Nacional, no entanto, a partir de 1991 incorporou informações de fontes mais próximas, o que permitiu apurar a despesa de forma mais precisa, permitindo, inclusive, sua apuração mensal.

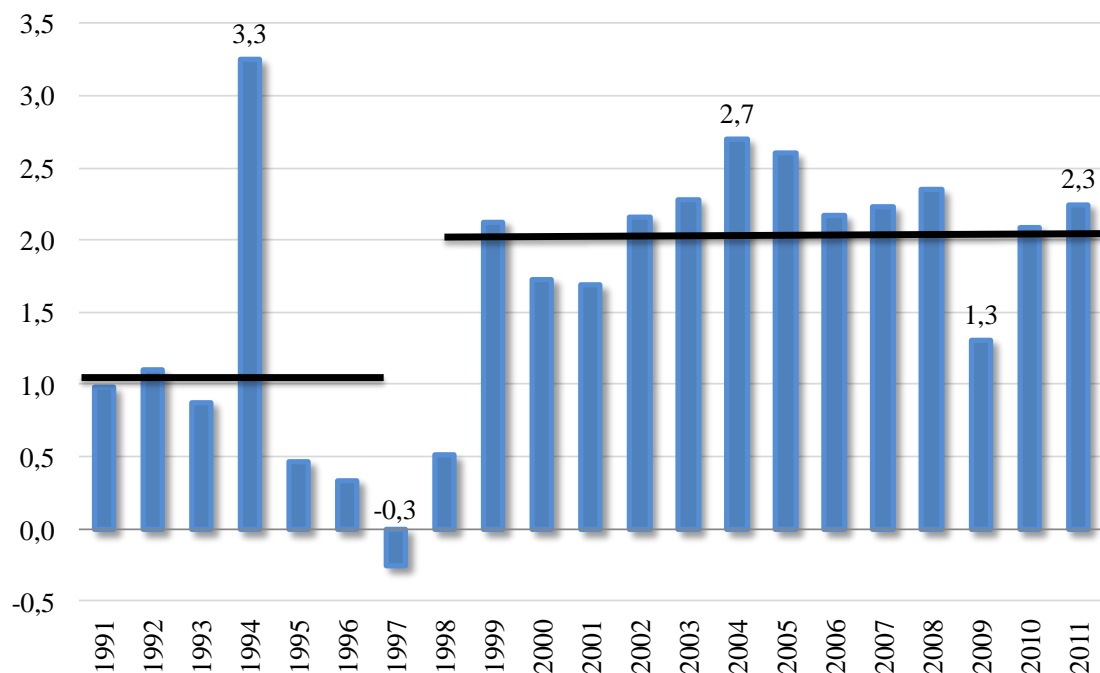
A relevância da obtenção do resultado primário consiste em permitir avaliar a sustentabilidade da política fiscal, levando em consideração o patamar da dívida consolidada e sua capacidade de pagamento pelo setor público no longo prazo.

Abaixo, o gráfico 1 ilustra a evolução das receitas totais e despesas primárias do Governo Federal, ambas como proporção do PIB. Como podemos verificar, tanto as receitas totais quanto as despesas primárias (deduzidas as despesas financeiras), em termos de proporção do PIB, tiveram alta significativa. Em 20 anos, as despesas primárias passaram de 13,7% do PIB para 21,6%, elevação de 7,9 pontos percentuais. As receitas, por sua vez, também cresceram, de uma relação de 14,6% para 23,9% (aumento de 9,3 pontos percentuais). É interessante também destacar que, embora verifiquemos algumas oscilações negativas, como 1994/95, 2003 e 2009, o crescimento, tanto das receitas quanto das despesas, registra um desempenho praticamente uniforme ao longo da série analisada, com expansão em todos os períodos de governo.

Gráfico 1 - Receitas Totais e Despesas Primárias do Governo Federal – (% do PIB)

Fonte: Secretaria de Política Econômica/Secretaria do Tesouro Nacional

O gráfico 2 ilustra o desempenho do resultado primário, também como proporção do PIB.

Gráfico 2 - Resultado Primário do Governo Federal – (% do PIB)

Fonte: Secretaria de Política Econômica/Secretaria do Tesouro Nacional

Desse modo, com crescimento superior das receitas em relação às despesas, o resultado primário, no gráfico 2, também apresentou elevação ao longo do período analisado. No entanto, como podemos verificar acima, há uma nítida mudança de patamar ao longo da série, tal como explicitam as linhas pretas horizontais desenhadas sobre o gráfico. O superávit primário saltou de uma média de aproximadamente 1% do PIB no período 1991-1996, para algo próximo a 2% no período 1998-2011. Essa mudança de patamar é decorrente da adoção, em 1998, do regime de metas de superávit primário, cujo objetivo é fazer com que o governo poupe montante suficiente para estabilizar a relação dívida pública/PIB. A obtenção de superávits maiores após 1998, no entanto, ocorreu, principalmente, via aumento de impostos. Como exposto no gráfico 1, ao longo do período, os gastos tiveram acréscimo substantivo.

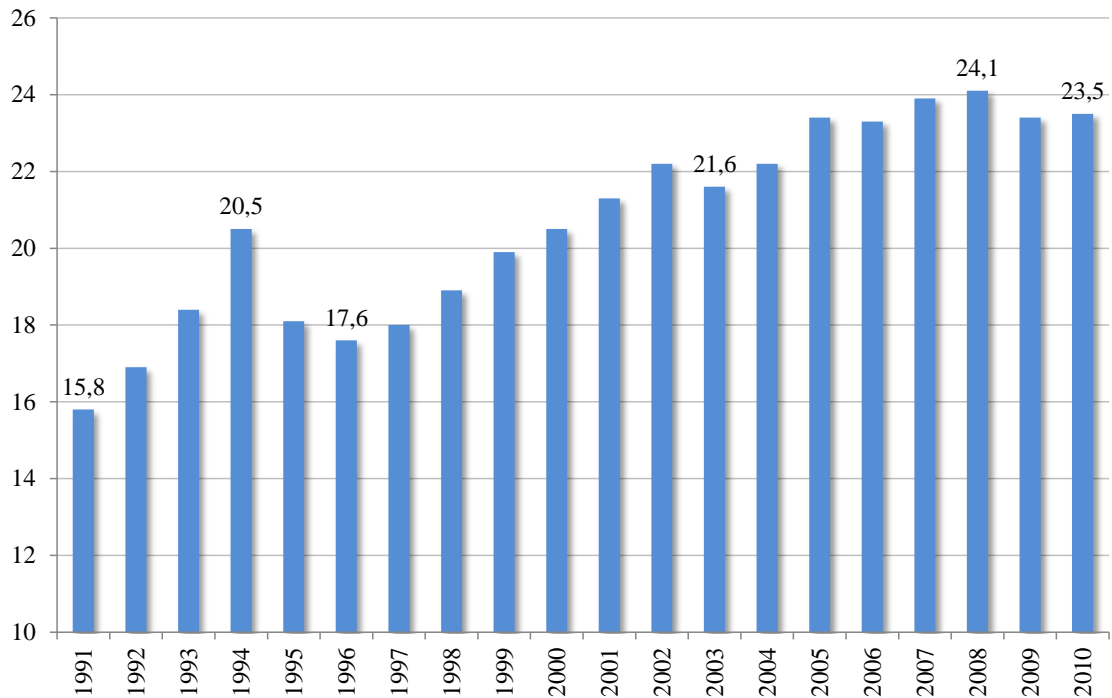
Esse aumento das receitas, que propiciou a obtenção de superávits primários maiores, pode, também, ser ilustrado através da evolução da carga tributária, nossa próxima variável fiscal a ser analisada.

3.1.2 Carga tributária

A carga tributária bruta refere-se, de acordo com definição da Receita Federal do Brasil, ao montante de receita de natureza tributária arrecadado em determinado período como relação do PIB desse mesmo intervalo de tempo. Estão inclusas na carga tributária: impostos, taxas e contribuições de melhoria, contribuições sociais, contribuições de intervenção no domínio econômico e de interesse de categorias profissionais e econômicas e contribuições para o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). De uma forma mais simples, podemos afirmar que a carga tributária é a soma de tudo que o governo recebe em impostos, contribuições e taxas, dividida pela quantidade de riqueza produzida no país (PIB).

Como podemos verificar no gráfico abaixo, a carga tributária federal subiu substantivamente ao longo dos últimos 20 anos, de 15,8% do PIB em 1991 para 23,5% em 2011, acréscimo de 7,7 pontos percentuais.

Gráfico 3 - Carga Tributária do Governo Federal (% do PIB)



Fonte: Receita Federal

Nesse sentido, podemos afirmar que o crescimento das receitas governamentais foi importante para a política de obtenção de superávit primário maior a partir de 1998, considerando que, nesse período, não verificamos esforços significativos com intuito de reduzir as despesas governamentais. Desse modo, o acréscimo das receitas permitiu, nos últimos anos, reduzir a dívida pública e, conseqüentemente, o risco país. Os próximos itens demonstram o desempenho dessas variáveis.

3.1.3 Dívida pública

De acordo com Turolla (2002), a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) é a medida mais ampla e conhecida para avaliar a dívida pública no Brasil. A DLSP, segundo o autor, *corresponde à soma de todos os passivos de todos os níveis do setor público, deduzidos dos ativos financeiros detidos por estes, como as disponibilidades de caixa e créditos a receber.* (TUROLLA, 2002, p.2).

Goldfajn (2002) também defende a utilização da dívida pública líquida:

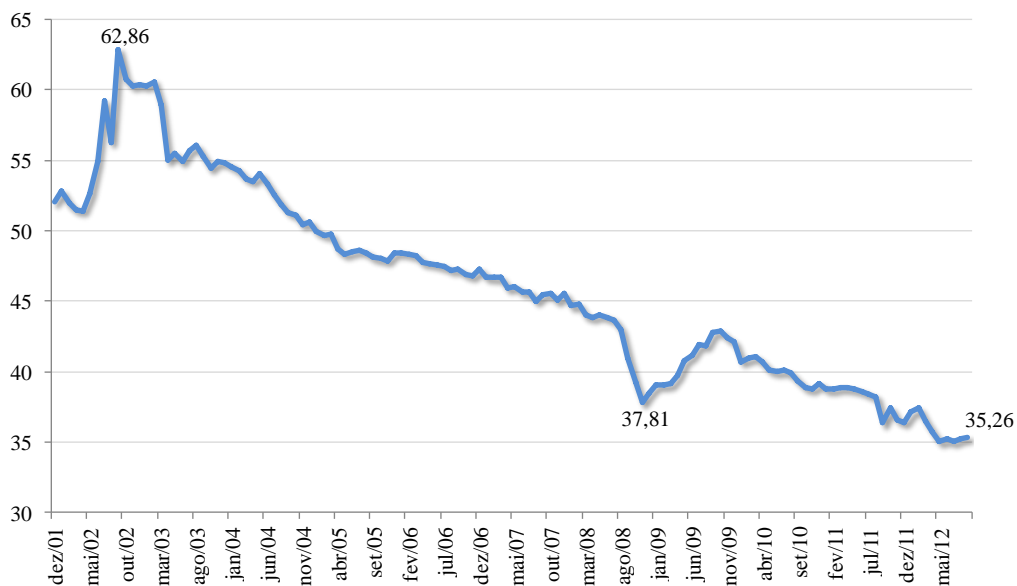
Apesar de o conceito de dívida federal bruta ser mais frequentemente usado para exercícios de dinâmica da dívida, dado que os números dos governos regionais são difíceis de serem coletados e a qualidade dos ativos do governo de ser medida, no caso do Brasil, o uso do conceito de dívida líquida é mais apropriado. O conceito de dívida líquida do setor público inclui os três níveis de governo, o Banco Central e as empresas públicas. A consolidação da dívida intragovernamental foi estabelecida em bases sólidas e a natureza dos ativos governamentais é bastante transparente. (GOLDFAJN, 2002, p.12).

Adicionalmente, Goldfajn (2002) ressalta que a DLSP se aproxima mais do conceito de patrimônio líquido do setor público, sendo uma boa medida da posição do estoque de endividamento do setor público:

Um aspecto relevante é que o conceito de dívida líquida leva em consideração o fato de os ativos poderem ser usados para resgatar dívida bruta. Pode-se sempre financiar déficits com o esgotamento de ativos sem afetar o nível da dívida bruta. Assim, o conceito de dívida pública líquida está mais próximo da correta medida de patrimônio líquido do setor público, que deduz o passivo total dos ativos totais. Essa é a direção adotada pelas novas Estatísticas Financeiras Governamentais do FMI, que propõem conjunto de estatísticas que buscam refletir o verdadeiro patrimônio líquido do setor público. (GOLDFAJN, 2002, p.12 e 13).

Nesse sentido, como descrito acima, para a análise da evolução da dívida pública, a melhor opção é a DLSP. Abaixo, o gráfico ilustra a evolução da dívida a partir de dezembro de 2001.

Gráfico 4 – Evolução da Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (% do PIB)



Como podemos verificar acima, a dívida pública do setor público consolidado apresentou redução expressiva na primeira década do século XXI. Em setembro de 2002 a dívida pública atingiu o pico de 62,8% do PIB, dez anos depois, em setembro de 2012, a dívida como proporção do PIB caiu para praticamente a metade, 35,3%. Dentre os determinantes para essa redução, como já destacado anteriormente, está a política de meta de superávit primário, instituída em 1998, além, é claro, da contribuição decorrente de um ritmo de expansão da atividade econômica um pouco mais acelerado na última década. Nesse sentido, a redução da dívida pública, foi um fator relevante para a diminuição do “risco país”, indicador que tenta medir o grau de instabilidade econômica de um país. A próxima sessão demonstra o comportamento do chamado “risco país” ou “risco Brasil”.

3.1.4 Risco país

O denominado “risco país” nada mais é do que um indicador que tenta mensurar o grau de instabilidade econômica em determinado país. Dito de outra forma, conforme definição do Banco Central, visa expressar de forma objetiva o risco de crédito a que investidores estrangeiros estão submetidos quando investem no país em questão. A medida mais utilizada para mensurar o risco é o EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*), calculada pelo banco americano de investimento J. P. Morgan, o qual mede o nível de risco para um conjunto de países emergentes, dentre os quais o Brasil.

Há também um indicador específico para cada país. No caso brasileiro, o risco é medido através do chamado EMBI+Brasil, que reflete o comportamento dos títulos da dívida externa brasileira. O Banco Central explica esse índice de forma mais detalhada:

A variação do índice entre duas datas permite calcular o retorno de uma carteira composta por esses títulos. O *spread* do EMBI+Br é o valor normalmente utilizado pelos investidores e público em geral como medida do risco-Brasil e corresponde à média ponderada dos prêmios pagos por esses títulos em relação a papéis de prazo equivalente do Tesouro dos Estados Unidos, que são considerados livres de risco. Esse prêmio de risco é chamado no jargão de mercado como *spread over Treasury* desta carteira. Basicamente, o mercado usa o EMBI+Br para medir a capacidade do país honrar os seus compromissos financeiros, ou seja, quanto maior a pontuação do indicador de risco, maior é o risco de crédito do país a que se refere. Assim, para conseguir atrair capital estrangeiro em montante suficiente para o financiamento de

sua dívida externa, um país com *spread* elevado no EMBI+ necessita oferecer altas taxas de juros. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2009, p.7).

Definido o risco país, abaixo o gráfico revela o comportamento do índice EMBI+Brasil desde 1994. Como podemos perceber, o risco Brasil apresenta maior volatilidade até 2003, após este período registra certa estabilidade, com tendência de redução. O nível mais alto do EMBI+Brasil (indício de maior instabilidade econômica) foi registrado no final de setembro de 2002, quando chegou a 2.436 pontos. Atualmente, novembro de 2012, o indicador está em apenas 147 pontos, um dos níveis mais baixos da série.

Gráfico 5 - Risco país – EMBI+Brasil (J. P. Morgan)



Fonte: IPEADATA

Como já descrito anteriormente, o melhor desempenho das finanças públicas tem contribuído para a redução do risco país, uma vez que os investidores estrangeiros enxergam maior segurança para aplicar em títulos da dívida pública brasileira. Nesse contexto, cabe ainda destacar o grau de investimento (*investment grade*) concedido ao Brasil pelas principais agências de risco (Standard & Poor's e Fitch em 2008 e Moody's em 2009). O grau de investimento representa um selo de qualidade, que indica baixo nível de calote.

Tabela 1 - Evolução da classificação de risco do Brasil

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Standard & Poor's	B+	BB-	BB-	BB	BB+	BBB-	BBB-
Fitch	B+	BB-	BB-	BB	BB+	BBB-	BBB-
Moody's	B2	B1	Ba3	Ba2	Ba1	Ba1	Baa3

Grau especulativo
 Grau de Investimento

Fonte: Tesouro Nacional

3.2 Política fiscal por período de governo

Feitas as demonstrações das principais variáveis fiscais e indicadores relacionados a ela, já é possível termos uma visão geral ao longo de todo o período sobre o qual pretende se debruçar este trabalho. Como descrito acima, durante as duas últimas décadas, o Brasil verificou um acréscimo substantivo de sua carga tributária, adotou o regime de meta de superávit primário, o qual contribui para a redução da dívida pública, e melhorou sua posição perante avaliadores internacionais. Explicitadas tais modificações, o próximo passo será descrever as políticas fiscais implementadas pelos diferentes governos ao longo desses 20 anos e, em certa medida, tentar mensurar suas contribuições para o desempenho verificado na sessão anterior.

3.2.1 Governo Fernando Collor/Itamar Franco (15/03/1990 – 01/01/1995)

Segundo Lopreato (2002), o Governo Collor, em termos de política fiscal, merece atenção, pois trouxe novas propostas para o controle do déficit. A política fiscal, juntamente com a monetária, passou a fazer parte do plano de estabilização de preços, limitando a utilização da política cambial. Conforme explicita o autor, o diagnóstico do governo na época era de que a fragilidade financeira do setor público era causa importante do processo inflacionário.

Os problemas do setor público dificultavam a regulação da oferta monetária e a alternativa de conter a demanda limitava-se à sustentação de taxas de juros atrativas aos ativos financeiros. Os altos juros, a indexação plena e o giro diário dos títulos garantiam a valorização da riqueza financeira, a expansão da liquidez e o crescimento do estoque de M4, influenciando os preços e alimentando a inflação. (LOPREATO, 2002, p.285).

Nesse sentido, o Plano Collor obteve um superávit fiscal capaz de conter a alimentação da liquidez monetária. Ainda segundo Lopreato (2002), a retenção do estoque de ativos e a desvalorização da riqueza financeira reduziram o custo de rolagem da dívida pública e abriram espaço para o controle do déficit. Adicionalmente, medidas de caráter fiscal proporcionaram aumento da arrecadação e reversão do déficit. Cabe destacar que, além da redução do estoque real da dívida e o alongamento do seu perfil, o acréscimo nas receitas decorreu, inclusive, mediante certificados de privatização e venda de empresas públicas, além do aumento da receita tributária decorrente da redução da economia informal.

Reis (2007) reforça o papel do acréscimo nas receitas como forma de melhorar as contas públicas, afirmando que o governo, buscando estabilizar os preços, além de políticas fiscais como a diminuição do gasto público e término dos subsídios e incentivos fiscais, ampliou as receitas governamentais através da elevação da carga tributária e recomposição de tarifas públicas.

Giambiagi (2007) também ressalta a melhora no desempenho das contas públicas nesse período. De acordo com o autor, a política fiscal restritiva permitiu melhorar a performance das finanças públicas em relação ao governo anterior. Giambiagi (2007) caracteriza os resultados fiscais da gestão de Collor/Itamar Franco como um período associado a um “déficit reprimido”, pois nesse período, as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), no conceito operacional, foram praticamente zeradas, contrastando com o período anterior, do Governo Sarney (1985-1989), onde perfaziam 5,1% do PIB. Dentre os determinantes para o melhor desempenho do resultado fiscal, o autor cita um melhor resultado primário combinado à redução das despesas com juros. No entanto, complementa que também houve um fator espúrio, ocasionado pela facilidade que a alta inflação gerava ao promover reajustes de despesas em função dos objetivos fiscais do governo, em um cenário de receitas razoavelmente indexadas. Abaixo, a tabela 2 demonstra a melhora do resultado fiscal nos governos Collor/Itamar Franco (destacado) em relação ao governo Sarney.

Tabela 2 - Resultado fiscal (% do PIB) – média por período

	Superávit Primário do Governo Central	NFSPs Operacionais
Gestão Sarney	-0,4	5,1
Gestão Collor/Itamar Franco	1,6	0,0
1ª Gestão FHC	0,3	4,8
2ª Gestão FHC	1,9	0,2
1ª Gestão Lula	2,5	1,3

Fonte: Giambiagi

Esse bom resultado das contas públicas, no período Collor/Itamar Franco, no entanto, foi incapaz de conter a aceleração inflacionária, o que, segundo Lopreato (2002) colocou em xeque a relação déficit público e inflação.

Como podemos verificar, com o Plano Collor, os resultados fiscais apresentaram melhora. No entanto, após esse período, conforme explicita Gobetti (2008), a situação foi parcialmente revertida, o superávit primário passou a ser decrescente. Já em 1993, ainda no governo Itamar Franco, um grupo de economistas ligados ao então ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, argumentou que a mudança no regime fiscal seria indispensável para o controle da inflação. Nesse sentido, o Plano Real, que estava em gestação, previa, além da reforma monetária, a adoção de um mecanismo de equilíbrio orçamentário que permitisse zerar o déficit operacional. Esse mecanismo foi chamado de Fundo Social de Emergência (FEF) e permitia ao governo esterilizar, para 1994 e 1995, 20% dos gastos vinculados.

Gobetti (2008) ressalta, ainda, que os cortes decorrentes do FEF no ano de 1994 possibilitaram que o governo obtivesse um superávit operacional no primeiro ano de implantação do Plano Real, no entanto, essa situação se deteriorou nos anos seguintes. Dentre os determinantes para essa deterioração, estão as pressões do aumento do salário mínimo sobre as contas previdenciárias, o crescimento nas despesas do governo em virtude da proximidade das eleições de 1998 entre outros.

Desse modo, de forma sucinta, podemos concluir que, durante o período Collor/Itamar Franco, a estabilização dos preços era objetivo central na agenda das políticas do governo. Nesse sentido, o reconhecimento de que a situação fiscal era causa determinante para o processo inflacionário orientou as ações do governo de forma a permitir melhor desempenho na área, seja através da ampliação das receitas ou, até mesmo, de redução de gastos, mesmo

que por métodos espúrios. Como ressaltado acima, o resultado operacional passou a ser decrescente nos anos imediatamente posteriores, durante a gestão de Fernando Henrique Cardoso, a qual será analisada na próxima sessão.

3.2.2 Primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1995 – 01/01/1999)

Na definição de Rodrigues e Bastos (2010), o primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso caracterizou-se por um período de política fiscal frouxa, com “déficits de metas”. Segundo eles, decorrentes das provisões de gastos embutidas na Constituição de 1988 e que, até então, vinham sendo mascaradas pela alta inflação. Nesse sentido, a estabilização da inflação entre 1995 e 1998 gerou forte pressão sobre as finanças públicas.

Giambiagi (2002) também ressalta a pressão sobre as contas públicas durante os primeiros quatro anos de FHC. Em seu artigo, explicita que há uma visão bastante difundida que relata que o aumento dos gastos verificado logo após a implantação do Plano Real é decorrente de um “efeito Tanzi às avessas”, ou seja, de que a despesa deixou de ser corroída, em termos reais, pela inflação, o que explicitaria o aumento de “outras despesas de custeio e capital” (OCC) logo após a implantação do Plano Real. Contudo, na própria visão de Giambiagi, o aumento de gastos nesse período não passava de uma fatalidade. Para o autor, é necessário atentar que as “outras despesas de custeio e capital” tiveram sua alta mais expressiva após 1996, o que revela que essa ampliação não esteve tão somente atrelada à queda da inflação.

...o grande aumento de OCC se deu depois de 1996, o que indica que ele não teve um caráter inevitável associado à queda da inflação – pois nesse caso o principal impacto deveria ter se verificado em 1995 –, mas foi causado pela dificuldade de resistir à pressão por mais gastos. A rigor, embora a grande piora fiscal tenha se verificado em 1995, o que ocorreu no governo central nesse ano foi a combinação de uma redução da receita líquida com uma reversão do resultado da discrepância estatística e um aumento do gasto com pessoal. O principal aumento das outras despesas aconteceu posteriormente. (GIAMBIAGI, 2002, p.16).

Reis (2007) também destaca o fraco desempenho das contas públicas. Segundo ele, apesar da elevação da carga tributária e dos recursos advindos do programa de privatização de empresas estatais, o governo não conseguiu obter resultados satisfatórios. Giambiagi (2007) reitera a piora acentuada das contas fiscais através da demonstração do resultado primário. Segundo ele, o resultado primário, na média entre 1995 e 1998, foi negativo, equivalente a -0,2% do PIB. Em seu artigo, o autor expõe de forma mais detalhada.

...os anos do primeiro Governo FHC (1995-1998) podem ser definidos como sendo de “déficit aberto”. Com efeito, o resultado primário consolidado do setor público, que, na média de 1990-1994, fora de 2,8% do PIB, tornou-se um déficit de 0,2% do PIB na média de 1995-1998. Isso, somado às despesas de juros – já expressas em termos nominais – de 6,0% do PIB, gerou um déficit nominal médio de 6,2% do PIB no período, em que pese a retórica de austeridade do governo na época. Nesse contexto, a dívida líquida do setor público (DLSP), que no começo do Plano Real, em 1994, era de 30% do PIB, atingiu 39% do PIB quatro anos depois. (GIAMBIAGI, 2007, p.10 e 11)

Nesse sentido, o déficit nominal do governo central, segundo Giambiagi (2002) também registrou progressiva deterioração. Dentre os determinantes, destaca a federalização das dívidas estaduais, a qual gerou uma socialização dos prejuízos. Adicionalmente, ressalta o aumento do custo financeiro dessas dívidas decorrente da política monetária implementada no período. Durante os primeiros anos do Plano Real a taxa de juros foi fortemente pressionada. Essa elevação refletia o risco de emprestar para um governo em situação de deterioração fiscal crescente, além da necessidade de atrair financiamento externo para cobrir o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos.

A despeito da ausência de metas fiscais, no entanto, diversas reformas nessa área foram feitas durante o primeiro mandato de FHC. Loureiro e Abrucio (2007) citam como reformas importantes, a renegociação da dívida dos estados, sob um contrato com maiores garantias de *enforcement*. Em troca da renegociação, no entanto, o Governo Federal exigiu uma série de contrapartidas dos estados, dentre elas, a obtenção de superávit primário, aumento da arrecadação e privatização de empresas/bancos. Adicionalmente, definiu penalidades mais efetivas, como a retenção dos recursos do Fundo de Participação dos Estados (FPE). A iniciativa do Governo Federal em renegociar as dívidas estaduais, de acordo com Giambiagi (2002), decorreu do reconhecimento de que, caso a União não exercesse papel ativo, haveria grande risco de ocorrência de um problema capaz de afetar o sistema como um todo.

Ao longo desse processo, o governo federal foi se convencendo progressivamente de que teria de assumir um papel ativo na reforma fiscal dos estados, sob pena de que ocorresse um problema sistêmico, caso o sistema financeiro que financiava os estados viesse a ser afetado pela inadimplência de algum deles. Disso decorreram as negociações políticas que conduziram à aprovação da citada lei geral, ao amparo da qual foram assinados contratos bilaterais com praticamente todos os estados e diversos municípios a partir de 1997, federalizando as dívidas e estabelecendo a contrapartida de pagamentos na forma de uma tabela *price*, com prestações mensais ao longo de 30 anos e juros reais de 6% a.a. Na prática, isso impunha aos beneficiados pelo refinanciamento a obrigação de se ajustar, pois o governo dispunha, entre outros recursos passíveis de bloqueio, das transferências de fundos de participação, como colateral, não sendo, assim, possível deixar de pagar, pois quem não o fizesse estaria sujeito a deixar de receber transferências dos fundos de participação. À medida que os contratos foram sendo assinados, ao longo do tempo, os estados foram modificando a sua situação fiscal e passaram a gerar superávits primários com os quais poderiam arcar com as prestações. (GIAMBIAGI, 2002, p.20 e 21).

Lopreato (2002), por sua vez, ressalta a importância das finanças públicas no início da estabilização dos preços, promovida por FHC. Segundo o autor, o superávit primário de 1994, que chegou à surpreendente proporção de 5,21% do PIB, foi de extrema relevância, pois serviu como suporte fiscal. Adicionalmente, cita o espaço aberto para o crescimento da dívida pública herdada pelo governo FHC, a qual favoreceu a utilização de títulos como fonte de rentabilidade de capitais externos sem colocar a dívida sob suspeita.

Decorridos meses após a estabilização, Lopreato (2002) destaca que a questão fiscal passou a ser de outra natureza. Em virtude da liquidez do mercado internacional e das oportunidades de investimentos existentes no mercado brasileiro o financiamento externo passou a ser visto como algo certo. Nesse contexto, foi possível ao governo abrir mão de um dos pilares da política anterior, a de geração de superávits primários. Por conta do financiamento externo, o abandono de tal política não colocaria em xeque a estabilidade do câmbio ou a sustentabilidade intertemporal da dívida pública. Assim, a política fiscal, no período, pôde ser mais flexível, atendendo a outros interesses. A estabilidade do câmbio e a gradual redução dos juros, como aponta Lopreato (2002), geravam indícios de recuperação das contas públicas, o que por sua vez, tranquilizava o mercado acerca do comportamento do estoque da dívida.

Ainda, de acordo com Lopreato (2002), o bom momento econômico verificado no período, somado à correlação favorável de forças políticas, permitiu ao governo enfrentar diversos problemas fiscais. Além da renegociação da dívida de estados e municípios, já explicitada acima, cabe destacar a resolução dos problemas dos bancos estaduais e a reforma da previdência social (que “desconstitucionalizou” a regra de cálculo dos benefícios do INSS

e adotou o princípio da idade mínima de 60 anos para os homens e 55 anos para as mulheres no caso de aposentadorias por tempo de contribuição de servidores públicos). Tais medidas, conforme o autor, foram bem vistas pelo mercado, favorecendo a expectativa de sustentabilidade das contas públicas e o relaxamento do controle fiscal para atendimento de outros interesses.

A deterioração das contas públicas, decorrente desse relaxamento fiscal, no entanto, só foi possível de 1995 até a eclosão da crise na Ásia (1997). Com essa crise, a política cambial foi posta em xeque, o que levou o governo a aumentar a taxa de juros. Nesse sentido, como se verificou um acréscimo significativo nos custos da dívida, além do risco de *default*, o governo passou a ter maiores dificuldades para valorizar o capital externo, o que levou a modificações da política fiscal. Desse modo, conforme Lopreato (2002), o governo elevou o superávit primário com vistas a atender dois objetivos: diluir o risco de inadimplência da dívida pública (como forma de valorizar o capital privado) e reduzir a absorção interna (como forma de manter a estabilidade dos preços).

De forma resumida, podemos afirmar que a política fiscal durante o primeiro governo FHC foi relativamente frouxa, no sentido de que, em virtude de fatores como a alta liquidez internacional e alta taxa de juros brasileira propiciaram a entrada de capitais estrangeiros, que, por sua vez, permitiram a estabilidade cambial e de preços. Desse modo, foi possível ao governo incorrer em déficits fiscais. No entanto, como descrito acima, essa conduta precisou ser revista a partir de 1997, com a crise dos países asiáticos, a qual culminou com a elevação dos juros e a necessidade de geração de superávit primário como forma de garantir credibilidade à dívida pública. Feita essa breve explanação, o próximo passo será descrever a política fiscal implementada ao longo do segundo mandato de FHC, a qual, como será explicitado, registra fortes traços de diferenciação, a exemplo da adoção do regime de superávit primário.

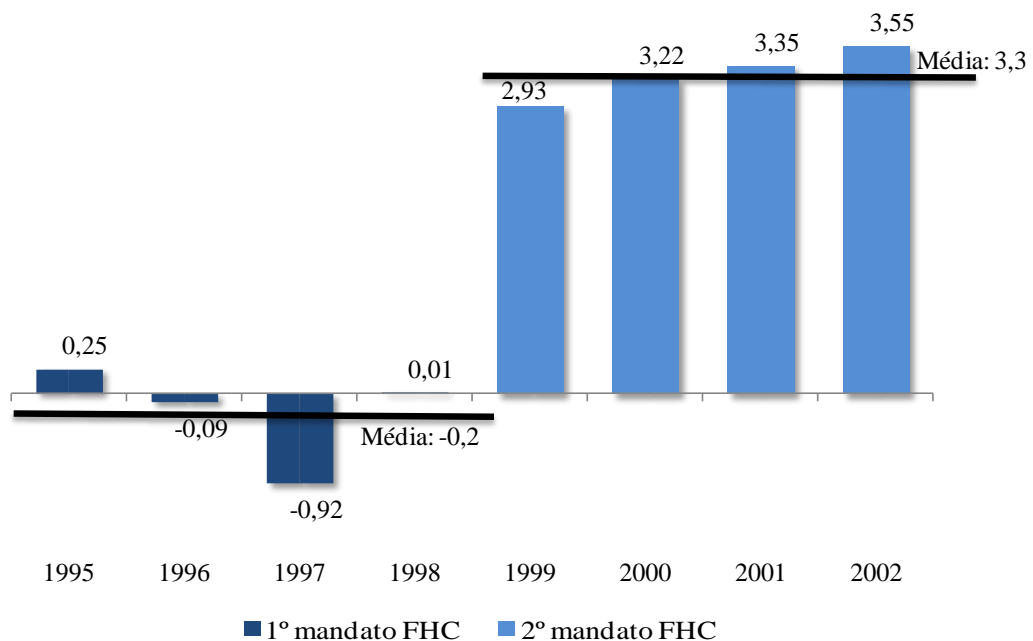
3.2.3 Segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso (01/01/1999 – 01/01/2003)

Diferentemente do primeiro mandato de FHC, onde se verificou elevado déficit, resultado de uma política fiscal expansionista, o segundo mandato de FHC (1999-2003) é

caracterizado por um maior rigor fiscal, comportamento embasado, principalmente, na adoção do regime de metas de superávit primário a partir de 1999.

De acordo com Giambiagi (2002), a assinatura de acordo entre o Brasil e o FMI, no final de 1998, em um contexto de crise econômica, gerou grande inflexão no resultado das contas públicas. Esse acordo, que previa o cumprimento de metas de superávit primário, fez com que esse saltasse de um déficit de 0,2% do PIB na média de 1995-1998 para um superávit de 3,3% na média 1999-2002. Desse modo, como ressalta o autor, o último mandato de FHC pode ser caracterizado, em termos fiscais, como um período de nítida restrição orçamentária para o setor público. O gráfico 6 demonstra a diferença bastante acentuada do resultado primário do setor público consolidado nos dois períodos do governo FHC.

Gráfico 6 - Resultado primário do setor público consolidado (% do PIB)



Fonte: Secretaria de Política Econômica/Secretaria do Tesouro Nacional

Loureiro e Abrucio (2004) explicitam de forma um pouco mais detalhada o contexto no qual se iniciou o segundo governo de FHC. Para os autores, a estabilização dos preços decorrente do Plano Real e a pressão por parte de investidores externos acerca da confiabilidade do país contribuíram para a maior intolerância em relação à irresponsabilidade fiscal. Explicitam que a pressão externa derivou-se das diversas crises ocorridas ao longo do

primeiro mandato de FHC (México (1995), Ásia (1997) e Rússia (1998)) e da abrupta desvalorização cambial, ocorrida em janeiro de 1999. A crise russa, conforme afirmaram, levou o Congresso Nacional a aprovar um amplo programa de cortes orçamentários no final do primeiro governo FHC, com o argumento de que, caso não fossem efetuados os cortes, o país corria sério risco de *default*. Nesse contexto, o empréstimo de US\$ 40 bilhões, articulado pelo FMI, simbolizava essa pressão.

Dado o exposto acima, Loureiro e Abrucio (2004) caracterizam, da mesma forma que Giambiagi (2002), o ano de 1999 como um período de inflexão na política fiscal. A partir desse período, adota-se uma forte restrição orçamentária e a busca por superávits primários passa a ser crescente e intermitente, conforme acordado com o FMI. O gráfico 6, exposto anteriormente, deixa explícito essa modificação. No entanto, a despeito do acréscimo do superávit primário a partir de 1999, a desvalorização cambial e a avaliação equivocada acerca da disponibilidade de financiamento externo para o Brasil, deixaram o país em uma situação de vulnerabilidade externa, levando o país a diversos anos de sacrifício fiscal.

Nesse contexto, de constrangimento externo, segundo os autores, é que o Brasil, em 2000, aprova a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Essa lei estabeleceu regras para as finanças públicas de todas as esferas de governo. Dentre os pontos mais importantes da lei, cabe destacar: limitação de gastos com pessoal (através da definição de um percentual), punições mais rígidas para aqueles que descumprissem as regras de endividamento estabelecidas pelo Senado Federal (dentre as punições a lei previa a retenção das transferências constitucionais e a proibição de obtenção de empréstimos/convênios com o Governo Federal), definição de metas fiscais e exigência de apresentação de relatórios trimestrais, implantação de mecanismos de controle das finanças públicas em anos eleitorais e a proibição de risco de socorro financeiro entre os níveis de governo.

De forma resumida, podemos afirmar que a LRF possui como objetivos: prevenir déficits significativos e recorrentes, limitar o crescimento da dívida pública a um nível considerado prudente, limitar o gasto público continuado e promover amplo acesso das informações a respeito das contas públicas à sociedade.

Segundo Lopreato (2002), a Lei de Responsabilidade Fiscal contribuiu para conceder maior poder ao Governo Federal sobre o déficit público dos estados, retirando dos governadores espaço para a gestão de gastos. Ainda conforme o autor, esses avanços foram

insuficientes para afastar a ameaça de crise fiscal dos estados, os quais corriam grande risco de inadimplência.

Com relação ao comportamento da dívida pública durante esse período, Lopreato (2002), ao analisar a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), ressalta um quadro preocupante. Dentre os determinantes para esse cenário pouco animador, destaca o papel da vulnerabilidade externa.

Os efeitos perturbadores da trajetória da dívida têm origem em diferentes frentes. A vulnerabilidade externa ocupa papel central nesse processo: os riscos relacionados ao financiamento externo tendem a pressionar a taxa de câmbio, os juros e a inflação, provocando ondas de desvalorizações e mudanças da política monetária. Além disso, a incerteza quanto ao financiamento externo e o fim das privatizações são ameaças à trajetória da dívida e demandam crescentes superávits primários. (LOPREATO, 2002, p.300).

A política de restrição fiscal, embora tenha limitado a trajetória de expansão da dívida, foi incapaz de reduzir a incerteza acerca de seu comportamento, principalmente nos períodos de maior escassez de financiamento externo. Conforme o autor:

Nesses momentos, a dificuldade de rolagem dos títulos afeta câmbio e juros e pressiona a dívida, ampliando a desconfiança do mercado e agravando a instabilidade, o que, por outro lado, eleva a pressão por expansão do superávit primário. A restrição em elevar o atual nível de superávit primário indica cenários pouco prováveis de queda da relação DLSP/PIB no futuro próximo. (LOPREATO, 2002, p.300).

Como ilustrado no gráfico 4 do capítulo anterior, a proporção DLSP/PIB atingiu o maior valor da série histórica no final do segundo mandato de FHC, 62,86% (em setembro de 2002).

Por fim, podemos concluir que o segundo mandato de FHC, em contraste com o primeiro, caracteriza-se por uma política mais austera das finanças públicas, cujo resultado primário é a variável que talvez melhor expresse tal modificação. Cabe aqui ressaltar novamente que, durante esses quatro anos, a maior restrição das contas públicas, imposta através de medidas como a LRF, foi possível, em grande medida, dado o contexto econômico conturbado do período, onde sucessivas crises agravaram fortemente a situação das finanças

públicas brasileiras, garantindo maioria política para a implantação de medidas que viessem a controlar a situação fiscal. Apesar das reformas implementadas durante esse período, observa-se que a dívida líquida do setor público encerrou o governo FHC no maior nível da série histórica, resultado da vulnerabilidade externa a que estava exposta. Em 2002, contribuíram significativamente, como elementos de incerteza, a crise argentina no contexto internacional e a provável eleição de Lula no cenário doméstico.

Embora a eleição de Lula tenha deixado apreensiva grande parcela do mercado, esse temor se mostrou infundado. Como será exposto na próxima sessão, logo nos primeiros meses de sua administração, Lula mostrou-se comprometido com a sustentação da estabilidade macroeconômica. Dentre as medidas que corroboram tal manutenção, estão a elevação do superávit primário, permitindo a redução da DLSP/PIB e o controle da inflação, a qual havia amplamente ultrapassado a meta em 2002.

3.2.4 Primeiro mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2003 – 01/01/2007)

Antes de adentrar na análise da política econômica adotada pelo Governo Lula, é necessário atentar para as propostas do candidato antes de assumir o cargo, o que, em grande medida, explica a insegurança gerada no mercado com sua eleição. Giambiagi (2009) aponta as propostas e críticas do PT veiculadas nos principais jornais brasileiros. Em um desses artigos, intitulado “O risco FHC e a sucessão”, Guido Mantega, principal assessor econômico de Lula no período eleitoral, afirmou que uma meta de superávit primário de 3% do PIB para o período 2001-2004 seria exagerada e suicida. Ainda, conforme divulgação do PT, defendiam a renegociação da dívida externa oficial e a adoção de um teto para o pagamento de juros da dívida pública, a qual era predominantemente interna.

Face às diversas críticas, sendo acusado de radical, em 2002, a poucos meses da eleição, Lula divulga a “Carta ao povo brasileiro”, onde muda o discurso, afirmando que o superávit primário seria preservado na medida do necessário para impedir o aumento da dívida interna. Mesmo com esse documento, as declarações do candidato Lula durante os debates eram antagônicas, elas resgatavam as propostas anteriores, quando afirmava que o Brasil não poderia continuar sendo vítima de uma política econômica que só visa ao pagamento de juros. Nesse contexto, os detentores de títulos estavam em uma situação de

grande incerteza, o que contribuiu para a redução do crédito externo à medida que se aproximava a eleição. Nesse sentido, durante aquele período, o governo encontrou dificuldades para renovar os títulos da dívida interna, somada à forte depreciação do real frente ao dólar. Dessa forma, a dívida líquida do setor público (DLSP), como já demonstrada anteriormente no gráfico 4, atingiu seu ápice (62,86%) em setembro de 2002, mês imediatamente anterior à eleição. Nesse período, o risco do país sofrer uma moratória cresceu substantivamente. Assim, FHC teve que negociar com os dois principais candidatos à Presidência o compromisso de geração de um superávit primário de 3,75% do PIB em 2003.

Após a vitória de Lula nas urnas, Giambiagi (2009) destaca os desafios para o novo governo. Dentre eles, além dos problemas decorrentes da forte depreciação do real em relação ao dólar e da perspectiva de inflação razoavelmente superior ao limite superior da meta de inflação para 2003, cita a elevada dívida pública, a qual exigia um superávit primário também elevado.

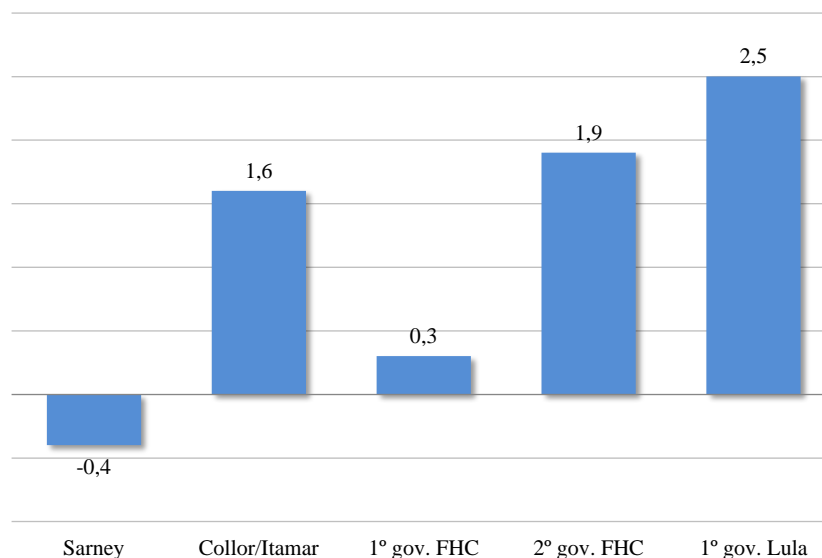
O reconhecimento da situação arriscada da dívida pública, segundo Rodrigues e Bastos (2010) foi expresso em um documento divulgado pelo novo Ministério da Fazenda, comandado por Antônio Palocci, em abril de 2003. Nesse sentido, o reconhecimento da situação fiscal, conforme expressam os autores, fez com que a política fiscal não diferisse substancialmente da do governo anterior. Já no primeiro ano, o governo Lula ampliou o superávit primário do setor público para 4,25% do PIB.

A indicação de Palocci para o Ministério da Fazenda, reconhecido pelo mercado como um defensor da política de superávit primário e de Henrique Meirelles para a presidência do Banco Central, ex-presidente mundial do Bank Boston, contribuíram para driblar a crise verificada no primeiro mandato de Lula, onde o câmbio encontrava-se fortemente pressionado, com inflação elevada e risco-país também alto. Como medidas iniciais, de acordo com Giambiagi (2009), o governo reduziu a meta de inflação, que em 2002 estava em 12,5%, para 8,5% em 2003 e para 5,5% em 2004. Adicionalmente, a Selic foi elevada para 26,5% (como forma de conter a inflação) e o superávit primário foi ampliado, de 3,75% para 4,25%. Também foram levadas à apreciação do Congresso duas PECs, uma de cunho previdenciário (que previa a taxaço de inativos e limite de idade de 60 anos para os homens e 55 anos para as mulheres no caso de aposentadorias de servidores públicos) e outra de cunho tributário (renovação das DRUs, prorrogação da CPMF e mudança na cobrança do PIS e da Cofins, que passou a ser pelo valor adicionado e não mais sobre o faturamento).

Implementadas tais medidas, houve uma recuperação da confiança, o dólar caiu, o risco-país também registrou retração, os juros puderam voltar para a sua trajetória de queda e a inflação registrou uma variação menor do que a verificada nos meses anteriores. Descritos tais impactos, passa-se à análise do desempenho do resultado primário no período.

Entre 2003 e 2006, o superávit primário do governo central registrou uma melhora significativa. Conforme exposto em Giambiagi (2007), o superávit subiu de uma média de 1,9% entre 1999 e 2002 para 2,5% entre 2003 e 2006. Esse melhor desempenho é demonstrado na tabela abaixo.

Gráfico 7 - Resultado primário do governo central – média por período de governo



Fonte: Giambiagi (2007)

Durante o primeiro governo de Lula, o superávit primário foi decorrente de um crescimento maior das receitas em relação às despesas, embora ambas tenham registrado expansão. Acerca das receitas, Giambiagi (2009) destaca os acréscimos da Cofins a partir de 2004 (por conta da mudança da arrecadação que passou a ser sobre o valor adicionado), PIS/Pasep a partir de 2003 (pelo mesmo motivo da Cofins) e IR-Pessoa Jurídica e CSLL a partir de 2005.

As despesas, por sua vez, como já mencionado, também aumentaram. Para esse grupo, os destaques foram as transferências a estados e municípios, as despesas com o INSS e OCCs (outras despesas de custeio e capital). Já as despesas com pessoal, nesse período, perderam importância em termos de participação do PIB.

É importante explicar esse acréscimo nas despesas de forma um pouco mais detalhada. O aumento nas transferências a estados e municípios no período, decorreu da maior arrecadação de Imposto de Renda (IR), onde praticamente a metade é destinada aos fundos de participação, além das compensações relacionadas à Lei Kandir ou enviadas ao Fundef (Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério). O acréscimo nas despesas previdenciárias, por sua vez, conforme explicita Giambiagi (2009), esteve associado, durante esse período, a três fatores: a elevação do salário mínimo concomitante ao incremento de beneficiários decorrente do envelhecimento gradativo da população, aumento significativo das despesas com auxílio doença e ao efeito denominador (o crescimento médio da economia no período foi relativamente baixo, de 2,5% a.a., inferior à expansão do número de beneficiários, de 3,9%, em média).

Assim, embora o Brasil tenha registrado acréscimo nas despesas no primeiro mandato de Lula, Rodrigues e Bastos (2010) afirmam que esse crescimento foi decorrente de transferências para o setor privado, tais como transferências para assistência e previdência social e subsídios. Nesse sentido, os autores acreditam que o acréscimo da carga tributária foi resultado da ampliação das transferências, além da política de superávit primário.

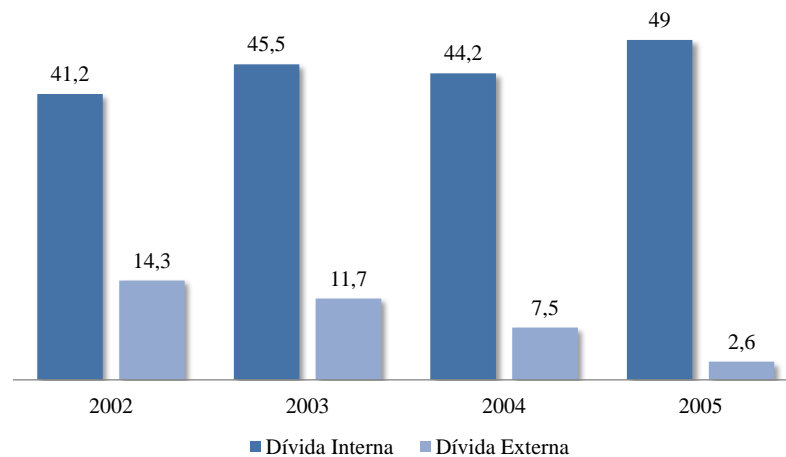
Sendo assim, o crescimento da carga tributária no país para o primeiro governo do período Lula não se configurou devido à pressão dos gastos públicos sobre as receitas, mas sim, e em parte (da mesma forma que no segundo governo FHC), devido ao aumento nas transferências realizadas pelo governo ao setor privado. Contudo, cabe destacar que o aumento da carga tributária bruta é pressionado somente em parte pelas transferências realizadas ao setor privado, visto que, o superávit primário foi superior a 3% do PIB, o que significa que o aumento da carga tributária e sua manutenção neste patamar são obtidos para manter uma política fiscal de busca de superávits elevados para manter o resultado agregado do setor público condizente com a política de redução da dívida/PIB. (RODRIGUES E BASTOS, 2010, p.9)

Como já exposto, a política de obtenção de superávits primários maiores no primeiro governo Lula permitiu inaugurar uma nova fase no processo de evolução da dívida pública. Entre 2003 e 2006, a dívida pública passou a registrar queda. Giambiagi (2009) destaca como

importante nesse período, a redução da exposição cambial dos títulos da dívida interna. A não renovação de títulos cambiais e sua substituição por outros tipos de papéis fez com que a dívida interna indexada ao câmbio caísse de 15% do PIB em 2002 para apenas 1% do PIB em dez/05.

Adicionalmente a esse processo de redução à exposição cambial, o governo adotou uma política de recomposição das reservas internacionais, o que, segundo Giambiagi (2009), obrigou o governo a colocar novos títulos da dívida interna para enxugar a liquidez que poderia advir dessa ação. Essa troca entre dívida externa por dívida interna, somado ao efeito dos juros que inibia queda da dívida total, fez com que a dívida mobiliária passasse de 38% em 2002 para 49% em 2005. O gráfico 8 abaixo demonstra a composição entre dívida interna e externa, enquanto o gráfico 9 revela a evolução da dívida mobiliária.

Gráfico 8 - Evolução da composição da dívida líquida do setor público - % do PIB

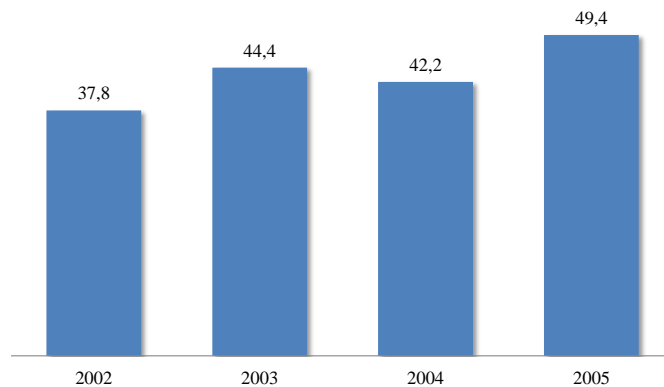


Fonte: Giambiagi (2009), Banco Central

Como podemos verificar no gráfico acima, embora a dívida total, em termos de proporção do PIB, tenha registrado queda entre 2002 e 2005, a dívida interna, por sua vez, registrou acréscimo, de 41,2% do PIB em 2002 para 49% em 2005, fruto da recomposição das reservas internacionais. Desse modo, em sentido oposto, a dívida externa caiu de 14,3% em 2002 para 2,6% em 2005. Esse acréscimo de participação da dívida interna, decorrente da tentativa de enxugar a liquidez ocasionada pelo aumento das reservas internacionais pode ser

visualizado no gráfico 9. Nesse gráfico observa-se que a dívida mobiliária subiu de 37,8% do PIB em 2002 para 49,4%.

Gráfico 9 - Evolução da dívida líquida mobiliária - % do PIB



Fonte: Giambiagi (2009), Banco Central

De modo geral, podemos afirmar, conforme Giambiagi (2007) que o primeiro mandato de Lula pode ser caracterizado como uma fase de “controle do endividamento”. Se analisarmos os dados divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional, verificamos que a dívida líquida do setor público, antes da posse de Lula, atinge seu pico histórico (60, 2%) em setembro de 2002, no entanto, quando finaliza seu primeiro governo, a dívida já havia registrado significativa redução, chegando a 47, 3% do PIB em dezembro de 2006.

Nesse sentido, embora houvesse grande temor antes da posse de Lula, podemos afirmar que a política econômica na área fiscal não registrou uma ruptura com a do governo anterior. Lula não só manteve a política de geração de superávits primários, como ampliou a meta em seus primeiros anos de governo. Essa medida foi importante para reverter o processo de expansão da dívida pública, fato relevante que caracterizou o compromisso pela manutenção da estabilidade econômica por parte do governo petista.

3.2.5 Segundo mandato de Luiz Inácio Lula da Silva (01/01/2007 – 01/01/2011)

Conforme IPEA (2007), a política fiscal implementada no início do segundo mandato de Lula não difere substancialmente da política do seu primeiro governo. Em linhas gerais, a busca por superávits primários que permitam a redução da relação dívida pública/PIB foi mantida. A carga tributária e as despesas primárias também continuaram a registrar expansão. No entanto, como destaca IPEA (2007), cabe aqui uma distinção. Em seu segundo governo, Lula adota uma política que busca ampliar o investimento público, nesse sentido, diferente de seu primeiro governo, quando esse era significativamente reduzido como forma de conseguir manter a política de obtenção de superávits primários.

A percepção da redução do investimento público, conforme explicitado por IPEA (2007), em especial na área de infraestrutura, somada à ausência de um marco regulatório que estimulasse o investimento privado, gerava temores de que a ausência de medidas na área pudesse gerar impactos negativos sobre o crescimento econômico. Diante disso, o Governo Federal decidiu lançar o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), já no início de 2007.

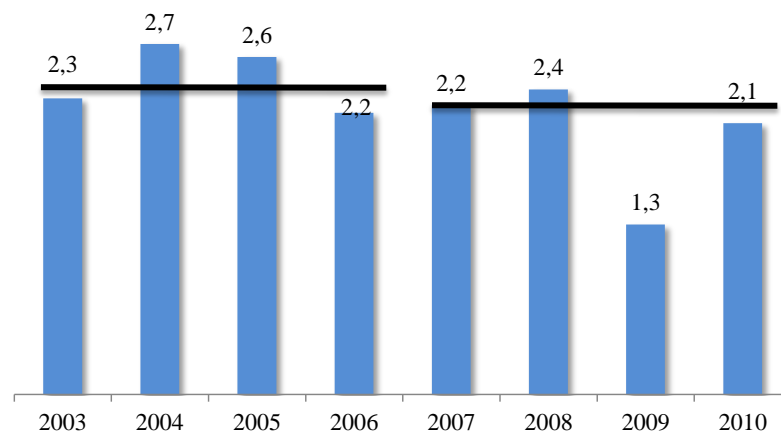
Em linhas gerais, para que o programa de ampliação dos investimentos públicos em infraestrutura não limitasse investimentos em outras áreas, como a social, ou mesmo, comprometesse a estabilidade fiscal, o governo contava com a aceleração da taxa de crescimento e, até mesmo, manutenção ou elevação da carga tributária.

Rodrigues e Barros (2010) também destacam esse período. Para os autores, a elaboração do PAC revela uma mudança na política de gastos em relação ao primeiro governo Lula. Enaltecem como fator relevante para essa mudança, a substituição, ainda em 2006, do Ministro da Fazenda Antônio Palocci. O posto passou a ser assumido por Guido Mantega, até então presidente do BNDES.

Apesar da ampliação do investimento, observa-se que ao longo do segundo mandato, o superávit primário do governo central manteve-se muito próximo ao verificado nos primeiros quatro anos de Lula. A exceção foi 2009, em decorrência da crise econômica. No entanto, como demonstra o gráfico abaixo, entre 2003 e 2006, o superávit médio ficou em 2,4% do PIB, enquanto entre 2007 e 2010 (excluindo 2009) ficou um pouco abaixo, equivalente a 2,2% do PIB.

Aqui, no entanto, cabe uma observação. Apesar de o superávit primário do governo central não ter caído significativamente em seu segundo mandato, o governo encontrou dificuldades para cumprir a meta proposta para o setor público consolidado em 2009 e 2010. Nesse sentido, para cumprir a meta nesses dois anos, o governo necessitou apelar, em uma definição usual, para a “contabilidade criativa”. Em 2009 foram desconsiderados como gastos investimentos do PAC no montante de R\$ 400 milhões. Já em 2010, o governo contabilizou como receita a capitalização da Petrobras.

Gráfico 10 – Resultado primário do Governo Central no Governo Lula - % do PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Demonstrado o resultado primário, outra variável que merece atenção ao longo do segundo mandato de Lula são os gastos públicos. De acordo com Almeida (2010), o padrão de crescimento dos gastos, tanto do primeiro quanto do segundo governo Lula se assemelham ao padrão verificado anteriormente a sua posse. Ressalta como diferença, no entanto, a expansão mais rápida dos gastos sociais, decorrente da ampliação do número de beneficiários de programas sociais e da forte expansão real do salário mínimo que passou a vigorar a partir de 2003. A tabela abaixo demonstra a evolução dos diversos tipos de gastos entre 1999 e 2009.

Tabela 3 - Gastos não financeiros do Governo Federal (% do PIB) 1999-2009

	DESPESA	PESSOAL	INSS	CUSTEIO RESTRITO	CUSTEIO SAÚDE E EDUCAÇÃO	SOCIAIS	INVESTIMENTOS	OUTROS
1999	14,06	4,47	5,5	2,17	0,75	0,59	0,5	0,08
2000	14,44	4,57	5,58	2,07	0,9	0,58	0,66	0,08
2001	15,28	4,8	5,78	2,25	0,91	0,65	0,81	0,08
2002	15,75	4,81	5,96	2,3	0,9	0,78	0,92	0,08
2003	14,97	4,46	6,3	1,91	0,91	0,88	0,4	0,1
2004	15,33	4,31	6,48	1,88	1,06	1,11	0,37	0,11
2005	16,11	4,3	6,8	2,02	1,1	1,27	0,51	0,11
2006	16,78	4,45	6,99	1,95	1,13	1,42	0,74	0,1
2007	16,85	4,37	6,96	1,87	1,2	1,52	0,83	0,09
2008	16,51	4,35	6,64	1,65	1,25	1,57	0,94	0,12
2009	18,33	4,84	7,17	1,85	1,38	1,88	1,09	0,13

Fonte: Mansueto Almeida (2010)

Conforme a tabela acima, verificamos que os gastos sociais permanecem registrando expansão durante os dois primeiros anos do segundo mandato de Lula, tal como ocorreu nos quatro primeiros anos de sua gestão. Chama a atenção também, o acréscimo no investimento público, o qual representa parcela bastante baixa. Em 2009, ele finalmente ultrapassa 1% do PIB. Como expomos anteriormente, esse acréscimo, em parte, pode ser atribuído ao PAC. Outra conta que merece destaque é o INSS, cuja participação chegou a 7,17% em 2009, representando mais de um terço dos gastos não financeiros do governo.

Nesse sentido, Rodrigues e Bastos (2010) afirmam que, em relação ao seu primeiro mandato, chama a atenção a expansão dos gastos com compra de bens e serviços e bens de capital, visto que as transferências governamentais ao setor privado apresentaram a mesma tendência observada anteriormente.

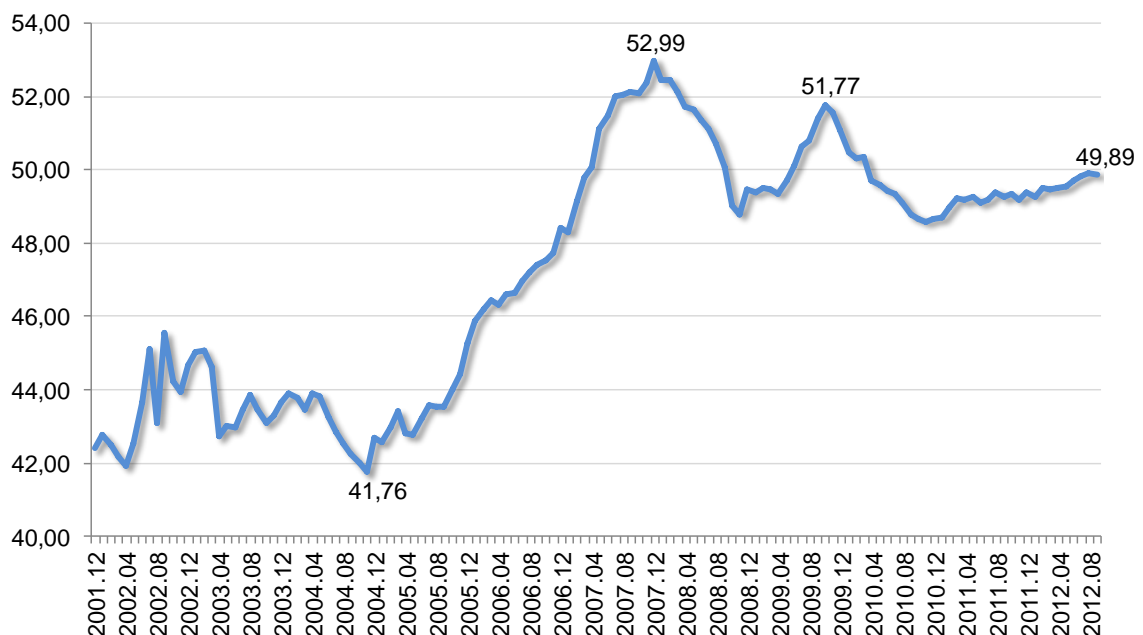
Com relação às receitas, essas tiveram expansão maior do que o crescimento da economia. No entanto, a partir do segundo mandato de Lula, esse ritmo de expansão passa a ser menor. Desse modo, a carga tributária total, que entre 2003 e 2006 cresceu 1,4 pontos percentuais continuou a se expandir, porém em ritmo mais moderado. Entre 2007 e 2010 o acréscimo da carga tributária foi de 0,2 pontos percentuais.

Teixeira e Pinto (2012) ressaltam que as finanças públicas melhoraram durante o governo Lula, especialmente em seu segundo mandato. Dentre os determinantes para a melhora, ressaltam a redução da dívida pública, que passou de 47,3% no final de 2006 para 39,2% no final de 2010. Nesse período, os autores enaltecem a queda sistemática da dívida externa, que permitiu ao país ser credor externo a partir de dezembro de 2006.

Essa trajetória positiva da dívida líquida externa deveu-se diretamente aos elevados saldos da balança comercial, entre 2003 e 2006, e da conta financeira, entre 2007 e 2010. Isso possibilitou ao governo elevar suas reservas em dólar (de US\$ 49,3 bilhões em 2003 para US\$ 85,8 bilhões em 2006 para US\$ 180,3 bilhões em 2007 até os US\$ 352,0 bilhões em 2010), reduzindo assim a sua dívida líquida externa a ponto de tornar-se credor líquido. (TEIXEIRA E PINTO, 2012, p.19)

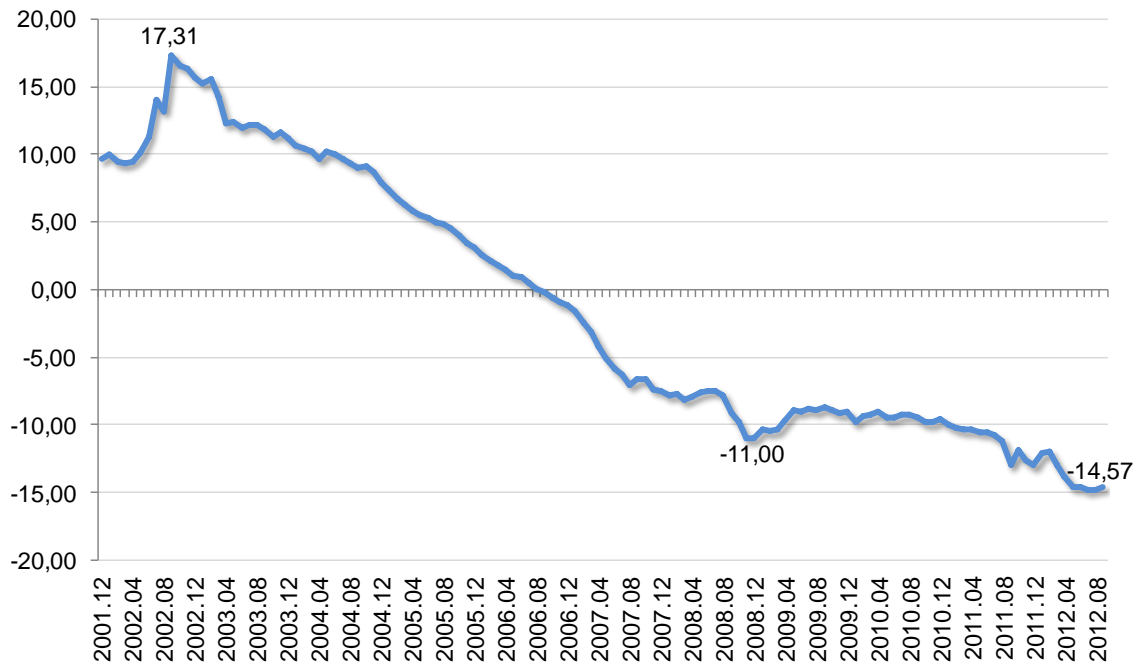
O lado negativo, segundo expressam Teixeira e Pinto (2012) foi a elevação da dívida interna líquida, decorrente da manutenção do elevado nível da taxa de juros. Essa evolução, conforme explicam Marques-Pereira e Bruno (2010), foi expressa pelo fator de capitalização composta de juros reais sobre o estoque da dívida líquida interna do setor público consolidado. Abaixo os gráficos 11 e 12 ilustram a evolução da dívida interna e externa, respectivamente.

Gráfico 11 - Dívida interna líquida do setor público - % do PIB



Fonte: Banco Central

Como podemos observar no gráfico acima, a dívida interna como proporção do PIB aumentou no segundo mandato de Lula em relação ao primeiro. Se analisarmos a média, entre 2007 e 2010 a dívida representou 50,48% do PIB. Nos quatro primeiros anos de Lula (2003-2006), a média foi de 44,30% do PIB.

Gráfico 12 - Dívida externa líquida do setor público - % do PIB

Fonte: Banco Central

A dívida externa, por sua vez, expressa no gráfico 12, registrou expressiva redução. De uma média de 7,01% do PIB entre 2003 e 2006, o Brasil passou a ser credor líquido, ou seja, a dívida externa passou a ser negativa, equivalente a -8,17% do PIB entre 2007 e 2010.

De modo geral, observa-se que no segundo mandato, a situação fiscal do Brasil continuou a apresentar melhorias. Um dos fatores que evidencia o bom desempenho foi a redução da dívida líquida do setor público. Ainda com relação à dívida, destaque para a redução da dívida externa, que permitiu ao Brasil ser credor líquido. Adicionalmente, vimos que, embora em ritmo mais moderado, as receitas do governo permaneceram com acréscimo superior ao do PIB, o que propiciou o acréscimo da carga tributária.

A despeito da melhoria nas contas públicas nos últimos anos, poucas reformas foram feitas. Nesse sentido, a manutenção de boas condições fiscais nos próximos anos depende de medidas que venham a enfrentar os prováveis desafios que começam a se desenhar. O envelhecimento da população brasileira, com o conseqüente aumento de participação das despesas com INSS é um deles. Dessa forma, o próximo capítulo objetiva descrever alguns desses problemas, os quais deverão afetar de forma significativa as contas públicas.

4 CONCLUSÃO

De modo geral, podemos concluir, como exposto neste trabalho, que ao longo das duas últimas décadas o Brasil melhorou consideravelmente sua situação fiscal. Nesse sentido, a hipótese do trabalho de que o país alcançou resultados fiscais mais sólidos nos últimos anos, possibilitando a ampliação das oportunidades de utilização da política fiscal, é corroborada pela ampliação do superávit primário, que propiciou a redução da relação dívida pública/PIB, melhorando a avaliação do Brasil perante as mais importantes agências de risco. Nesse contexto, vimos que o Brasil deu um grande passo, passando do grau especulativo para o grau de investimento.

No entanto, como demonstrado anteriormente, esta melhora não foi uniforme durante as duas últimas décadas. A situação fiscal seguiu bastante crítica até 2002. Nesse ano, dada a conjuntura de incerteza externa, decorrente da crise na Argentina, e do cenário doméstico também bastante instável, com a possível eleição de Lula, o Brasil chegou muito próximo de declarar moratória. Assim, as finanças públicas seguiram deterioradas até esse período, melhorando gradativamente durante o Governo Lula. Contudo, é importante destacar que essa melhora na situação fiscal não foi decorrente apenas das ações implementadas durante o governo petista. Aqui cabe um parêntese importante. O bom desempenho das finanças públicas após 2003 deve-se, em grande parte, às medidas institucionais adotadas por Fernando Henrique Cardoso, quais sejam: a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal e a instituição de meta de superávit primário. Dadas essas modificações e a continuidade de uma política fiscal mais austera por Lula é que vimos a dívida pública cair de 62,8% do PIB em setembro de 2002 para 35,2% em setembro de 2012.

Como já citado na introdução deste trabalho, essa melhora trouxe novas oportunidades à política fiscal, uma vez que essa não precisa ser direcionada primordialmente à sustentabilidade da dívida pública. Dentre as oportunidades podemos destacar: a discussão da carga tributária (embora seja ingênuo propor uma reforma que venha a reduzir substantivamente a carga tributária, o maior espaço de manejo da política fiscal possibilite, talvez, a instituição de pequenas reformas com intuito de desburocratizar o pagamento de impostos, além de diminuir distorções atualmente existentes na cobrança de impostos), a maior utilização da política fiscal em auxílio à política monetária (embora esta seja menos efetiva do que a política monetária para atenuar ciclos econômicos, pode representar uma importante política de incentivo setorial) e a utilização da política fiscal em prol da ampliação

do investimento público (dada a redução do comprometimento de receitas com o pagamento de juros da dívida, a instituição de um maior controle dos gastos correntes possibilitaria direcionar acréscimo de receitas para investimentos).

Embora a melhor situação fiscal brasileira propicie novas oportunidades, existem ainda grandes desafios a serem enfrentados na área. Dentre eles, podemos citar, conforme exposto em Giambiagi (2007):

- a) reforma previdenciária que reduza o peso das despesas do INSS;
- b) diminuição do grau de vinculações;
- c) aumento do investimento público;
- d) diminuição da carga tributária;
- e) diminuição da dívida interna e mobiliária;
- f) perseguição de superávits nominais; e
- g) contenção da expansão do gasto corrente (necessário para a obtenção dos demais objetivos)

Por fim, de forma sucinta, o que verificamos é que a despeito da melhoria na situação fiscal, o Brasil ainda possui grandes desafios à frente. Um dos mais importantes consiste em melhorar a qualidade do gasto público. Adicionalmente, a questão previdenciária coloca-se como um dos grandes problemas, pois se hoje, com a atual estrutura etária da população brasileira, compromete-se parcela significativa de recursos, no futuro, se nada for feito, o país caminhará para um sistema insustentável. Nesse sentido, o que é importante deixar explícito é que as medidas de cunho fiscal adotadas nos últimos anos foram de extrema relevância para obtenção de resultados fiscais mais sólidos. No entanto, é necessário ter consciência que durante nesse período, principalmente na última década, o Brasil vivenciou um período de crescimento mais elevado em relação às décadas anteriores, fator esse que contribuiu enormemente para a melhoria da situação fiscal. Porém, se os ventos da economia mudarem, o Brasil precisará estar preparado para enfrentar os novos desafios que se colocarão à frente. Nesse sentido, a despeito da melhor situação fiscal, reformas nessa área são urgentes.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. **Gasto fiscal no governo Lula.** 2010. Disponível em: <<http://mansueto.wordpress.com/2010/12/27/gasto-fiscal-no-governo-lula/>>. Acessado em: 17 de outubro de 2012

AMADEO, E. **O que divide os economistas brasileiros.** Maio de 2003. Disponível em: <[http://www.iceg.pucminas.br/economia/material/98831004387111Oquedivideoseconomistasbrasilios\(PDF\).pdf](http://www.iceg.pucminas.br/economia/material/98831004387111Oquedivideoseconomistasbrasilios(PDF).pdf)>. Acessado em: 10 de setembro de 2012

CASTELAR, A. **Crise e política anti-cíclica.** Janeiro de 2009. Disponível em: <<http://www.imil.org.br/artigos/crise-e-politica-anticiclica/>>. Acessado em: 15 de abril de 2012

DELFIN NETTO, A.; GIAMBIAGI, F. **O Brasil precisa de uma agenda de consenso.** Dezembro de 2005. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/pub/bccj/bc_71k.pdf>. Acessado em: 10 de outubro de 2012

FAVERO, C. **Fiscal and monetary policy interactions:** Empirical evidence on optimal policy using a structural new-Keynesian model. *Journal of Macroeconomics*, 2004

FRANCO, G. **Por que juros tão altos, e o caminho para a normalidade.** Julho de 2011. Disponível em: <http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/Juros%20-%20CLP%20Casa%20do%20Saber%20-%20GFRanco_final..pdf> Acessado em: 15 de abril de 2012

GERARDO, J. **Política fiscal e sustentabilidade do crescimento.** 2010. Disponível em: <http://www.joserobertoafonso.com.br/attachments/article/1565/Premio_STN2010_tema1_2lugar.pdf>. Acessado em: 06 de outubro de 2012.

GIAMBIAGI, F. **Do déficit de metas às metas de déficit:** a política fiscal do período 1995-2002. 2002. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/277/214>>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

_____, F. **Dezessete anos de política fiscal no Brasil: 1991-2007.** Novembro de 2007. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_1309.pdf> Acessado em: 24 de março de 2012

_____, F.; ALÉM, A. **Finanças Públicas.** Rio de Janeiro, Elsevier, 2008.

_____, F. **A política fiscal do governo Lula em perspectiva histórica: qual é o limite para o aumento do gasto público?** 2009. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/viewFile/50/56>>. Acessado em: 25 de novembro de 2012.

GOBETTI, S. **Tópicos sobre a política fiscal e o ajuste fiscal no Brasil.** 2008. Disponível em: <http://btd.bce.unb.br/tesdesimplificado/tde_arquivos/8/TDE-2008-08-14T165904Z-3043/Publico/2008_SergioWulffGoretti.pdf>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

GOLDFAJN, I. **Novas Metas Fiscais para o Brasil.** Abril de 2012. Disponível em: <http://www.italy.com.br/_arquivosstaticos/italyBBA/Documentos/Prospectos/Marco/Novas_metas_fiscais_para_o_Brasil_IG_OESP_2abr12.pdf>. Acessado em: 15 de abril de 2012

_____, I. **Há razões para duvidar de que a dívida pública no Brasil é sustentável?** 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/notastecnicas/port/2002nt25fiscalsustainabilityp.pdf>>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

HERMANN, J. **Ascensão e queda da política fiscal: de Keynes ao “autismo fiscal” dos anos 1990-2000.** 2006. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2006/artigos/A06A152.pdf>>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

IPEA. **Política Fiscal.** Junho de 2007. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/boletim_conjuntura/boletim_77/bc_77i_Conj_Fiscal.pdf>. Acessado em: 25 de novembro de 2012

KEYNES, J.M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** São Paulo: Nova Cultural, 1996.

LOPES, M.M. **O predomínio da política monetária sobre a política fiscal: uma crítica pós-keynesiana.** 2009. Disponível em: <http://www3.tesouro.gov.br/Premio_TN/XIVPremio/financas/MHtefpXIVPTN/monografia_Tema2_Mariana.pdf>. Acessado em: 10 de setembro de 2012

LOPES, M.M.; MOLLO, M. **O debate sobre a redução do déficit fiscal no Brasil: uma crítica pós-keynesiana.** 2011. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-63512011000100003&script=sci_arttext>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

LOPREATO, F. **Um olhar sobre a política fiscal recente.** 2002. Disponível em: <http://iececon.net/arquivos/publicacoes_41_1752214417.pdf>. Acessado em: 14 de outubro de 2012.

_____, F. **O papel da política fiscal: um exame da visão convencional.** Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://iececon.net/arquivos/publicacoes_39_313587953.pdf>. Acessado em: 06 de outubro de 2012

LOUREIRO, M.; ABRUCIO, F. **Política e Reformas no Brasil recente.** 2004. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/pdf/93-5.pdf>>. Acessado em: 17 de novembro de 2012.

MACIEL, E. **Política Fiscal à deriva.** Outubro de 2011. Disponível em: <<http://www.imil.org.br/artigos/politica-fiscal-deriva/>>. Acessado em: 15 de abril de 2012

MOREIRA, A.; ROCHA, K. **A política fiscal e as taxas de juros domésticas nos países emergentes.** Fevereiro de 2010. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=4755%3Ad-1438-a-politica-fiscal-e-as-taxas-de-juros-domesticas-nos-paisesemergentes&catid=170%3Apresidencia&directory=1&Itemid=1>. Acessado em: 15 de abril de 2012

MUSGRAVE, R.A. **Teoria das finanças públicas.** São Paulo: Atlas, 1976.

NÓBREGA, M. **Ajuste fiscal: formalizar para crer.** Dezembro de 2010. Disponível em: <<http://www.imil.org.br/artigos/ajuste-fiscal-formalizar-para-crer/>>. Acessado em: 15 de abril de 2012

REIS, C. **Ajuste fiscal e gastos sociais no Brasil:** a estabilidade em detrimento da equidade a partir das influências do FMI e do Banco Mundial. 2007. Disponível em: <<http://www.eumed.net/rev/oidles/02/Reis.htm>>. Acessado em 14 de outubro de 2012

RODRIGUES, R.; BASTOS, C. **Análise recente das finanças públicas e da política fiscal no Brasil.** 2010. Disponível em: < <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2010/49.pdf>>. Acessado em: 25 de novembro de 2012

SALTO, F. **Os desafios da gestão fiscal.** Fevereiro de 2012. Disponível em: <<http://www.imil.org.br/artigos/os-desafios-da-gestao-fiscal/>>. Acessado em: 15 de abril de 2012

SANTOS, D. **Novo PIB, carga tributária e gastos primários do Governo Central.** Dezembro de 2007. Disponível em: <<http://www.darcyfrancisco.com/admin/anexos/Novo%20PIB.pdf>>. Acesso em: 24 de março de 2012

SCHETTINI, B.; GOUVÊA, R.; ORAIR, R.; GOBETTI, S. **Resultado Estrutural e Impulso Fiscal: uma aplicação para as administrações públicas no Brasil, 1997-2010.** Agosto de 2011. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=9998>. Acesso em: 15 de abril de 2012

SIMS, C. **Limits to Inflation Targeting.** Department of Economics Working Paper, Technical report, Princeton University, 2003

TEIXEIRA, R.; PINTO, E. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma:** dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. 2012. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2012/IE_Teixeira_Pinto_2012_TD006.pdf>. Acessado em: 25 de novembro de 2012

TUROLLA, F. **A dívida pública brasileira: conceitos, perfil, evolução e perspectivas.** 2002. Disponível em: <<http://www.fgv.br/gv-preve/arquivo/artigos/Artigo002.pdf>>. Acessado em: 06 de outubro de 2012.