

# As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: 10 anos de governo do Partido dos Trabalhadores\*

Carlos Pinkusfeld Bastos\*\*

*PhD em Economia pela New School for Social Research, Professor do Instituto de Economia (IE) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)*

Roberto Rodrigues\*\*

*Doutor em Economia pelo IE/UFRJ, Professor do Instituto Multidisciplinar (IM) da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ)*

Fernando Maccari Lara\*\*\*

*Doutor em Economia pelo IE/UFRJ, Professor da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos) e Pesquisador da Fundação de Economia e Estatística (FEE)*

## Resumo

Desde a crise externa no final da década de 90, a economia brasileira tem adotado um conjunto de políticas econômicas conhecido como “tripé macroeconômico”. O principal objetivo estabelecido para a política fiscal nesse contexto foi a obtenção de superávits primários. Tal diretriz seguiu sendo utilizada mesmo com a chegada ao poder do Partido dos Trabalhadores (PT), a despeito desse ter criticado essas medidas. Este artigo tem por objetivo analisar a política fiscal durante dez anos do governo do PT (2003 a 2012), baseado nos dados oficiais de finanças públicas e no cálculo de indicadores de impacto fiscal (IF). Concluiu-se que a meta de superávit primário tornou-se mais um dogma do que um instrumento racional de política econômica. No que diz respeito ao impacto do setor público sobre o crescimen-

---

\* Artigo recebido em jul. 2014 e aceito para publicação em nov. 2014.

Revisora de Língua Portuguesa: Elen Jane Medeiros Azambuja



Este trabalho está licenciado sob uma Licença Creative Commons Atribuição Não Comercial 4.0 Internacional.

Open Acces (Acesso Aberto)

\*\* E-mail: [pinkusfeld@gmail.com](mailto:pinkusfeld@gmail.com)

\*\* E-mail: [souzaroro@yahoo.com.br](mailto:souzaroro@yahoo.com.br)

\*\*\* E-mail: [fernando@fee.tche.br](mailto:fernando@fee.tche.br)

to econômico, não se pode afirmar que esse tenha sido contracionista, mas, na maioria dos anos, também não contribuiu para um crescimento mais robusto.

## **Palavras-chave**

**Finanças públicas; política fiscal**

### ***Abstract***

*Brazilian economy adopted a set of economic policies known as “the macroeconomic tripod” after the foreign crisis at the end of the 1990’s. The main goal set for the fiscal policy in such context was the attainment of primary surplus. Such a guideline remained in use even after the Workers’ Party (PT) took over, despite their criticism to those measures. This article aims at analyzing the fiscal policy during the ten-year period (between 2003 and 2012) of PT’s government, based on the official data on public finances and on the calculation of fiscal impact indicators. We conclude that the aim for primary surplus became more of a political dogma than a rational instrument of economic policy. As far as the impact of the public sector on the economic growth is concerned, we can not assure it has been contractionary, but in most of the years analyzed it did not contribute to a more robust growth either.*

### ***Keywords***

***Public finances; fiscal policies***

### **Classificação JEL: H60**

## **Introdução**

A crise de balanço de pagamentos de 1999 teve, como consequência, o abandono da política de bandas cambiais que, desde a introdução do Plano Real, vinha sendo o elemento central da política de combate à inflação. A especulação contra o real e a expressiva perda de reservas levaram o Banco Central do Brasil (BCB) a permitir a flutuação do câmbio e a instituir o regime de metas de inflação. A taxa de juros desempenha papel central

nessa política de controle da inflação, seja ela interpretada pela ótica ortodoxa da restrição de demanda, seja ela interpretada pela leitura heterodoxa na qual a manutenção de elevados diferenciais de juros implica o controle e/ou rebaixamento dos preços internacionais em moeda doméstica.

O papel da taxa de juros, enquanto instrumento para garantir a convergência da taxa de inflação ao centro da meta estabelecida, tem, entretanto, consequências sobre as contas públicas. Na medida em que a taxa de juros fixada pelo BCB afeta o montante de juros pagos pelo setor público, a gestão da política monetária pode pressionar o déficit público e a trajetória da dívida pública. Tendo em vista essa interação, haveria a necessidade de estabelecer um superávit primário capaz de compensar o efeito da carga de juros e controlar a trajetória do estoque de dívida pública.

A continuidade do chamado tripé macroeconômico (câmbio “flutuante”, metas de inflação e superávit primário), mesmo no governo do Partido dos Trabalhadores (PT), que, historicamente, se opunha às políticas ortodoxas dominantes no Brasil desde os anos 90, contribuiu para dar a esse *mix* de política econômica um caráter quase dogmático. Nesse contexto, este artigo tem por objetivo apresentar um quadro relativamente simples, porém amplo, capaz de esclarecer alguns dos mitos e mal-entendidos a respeito da política fiscal brasileira, a saber: (a) que a política macroeconômica deve ter, como meta permanente, um valor constante de superávit primário; (b) que a manutenção de um superávit primário implica necessariamente uma política fiscal contractionista.

Com respeito ao primeiro ponto, busca-se esclarecer a funcionalidade da meta de superávit primário no contexto de uma política fiscal cujo objetivo de fundo é estabilizar a relação entre o estoque de dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB). Para tanto, não se faz necessário recorrer a quaisquer hipóteses teóricas, bastando explicitar algumas relações contábeis que envolvem os juros pagos pelo setor público, a taxa de crescimento da economia e o superávit primário. Com respeito ao segundo ponto, levam-se em consideração alguns aspectos básicos e fundamentais das contribuições de Keynes e Kalecki e interpretam-se as decisões de gasto e tributação do Governo, enquanto componentes da determinação dos níveis de produção e emprego da economia. Nesse contexto, Haavelmo (1945) demonstra que um dado resultado orçamentário pode estar associado a diferentes níveis de impacto do setor público sobre a demanda agregada, o produto e o nível de emprego.

A fim de discutir esses pontos e sua manifestação empírica na economia brasileira, o artigo se organiza da seguinte forma. Na seção 1, discutem-se alguns conceitos muito básicos de finanças públicas e define-se o indicador de impacto fiscal. Na seção 2, apresentam-se alguns esclareci-

mentos metodológicos sobre as séries estatísticas de finanças públicas utilizadas. Na seção 3, realiza-se a análise comportamental desses dados. Na seção 4, apresenta-se a análise do impacto fiscal na economia brasileira, no período. Por fim, são feitas algumas observações, à guisa de conclusão.

## 1 Aspectos conceituais e teóricos

No debate público sobre a política macroeconômica, há uma percepção relativamente generalizada de que o déficit público é algo intrinsecamente nocivo para o funcionamento do sistema econômico. Com base em versões ora mais, ora menos coerentes da ortodoxia econômica, o déficit público é interpretado como um desequilíbrio exógeno que gera distorções ao mecanismo de mercado. Na medida em que uma gestão irresponsável das contas públicas implica, de acordo com esse senso comum, descontrole da dívida pública e inflação, o ideal é que o setor público adote, invariavelmente, uma postura de austeridade. O déficit público aparece, portanto, simplesmente como um mal a ser evitado.

Seja revelando preconceitos, seja resultando de simplificações de conceitos de uma determinada escola de pensamento econômico, tais opiniões acabaram tornando-se dominantes no debate público.<sup>1</sup> Poucos parecem interessados em esclarecer as relações entre o resultado orçamentário do Governo e a trajetória da dívida pública ou em refletir se o superávit primário é capaz de avaliar corretamente o impacto do setor público sobre a demanda agregada. O propósito desta seção é esclarecer esses pontos, começando pela função do superávit primário em uma política de estabilização da dívida pública, depois passando à questão da influência da política fiscal sobre o produto e o emprego da economia.

---

<sup>1</sup> Há exceções, certamente, entre as quais podemos citar o trabalho de Santos (2010), que faz uma análise bastante objetiva das finanças públicas brasileiras no período 1995-2008. Entretanto, mesmo admitindo que "[...] as decisões das administrações públicas brasileiras têm [...] o poder de afetar decisivamente tanto o PIB do próximo trimestre quanto o crescimento da economia ao longo da próxima década" (Santos, 2010, p. 19-20), seu foco não é avaliar o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada nem questionar especificamente a adoção do superávit primário como instrumento de política fiscal. Como observado acima, esses são os pontos centrais deste trabalho.

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

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

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

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

O superávit primário corresponde, portanto, ao saldo entre as receitas e despesas do Governo, exceto o pagamento de juros. Assim, quando os juros são superiores ao superávit primário, o Governo incorre em déficit nominal, e isso, por sua vez, implica aumento do estoque de dívida pública.<sup>2</sup>

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

$B$  é o estoque de dívida líquida do setor público (DLSP);  $\Delta B$  é o déficit nominal;  $J$  é pagamento de juros nominais;  $i$  é a taxa nominal de juros sobre a dívida líquida do setor público.

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

O crescimento do estoque nominal de dívida não constitui necessariamente um problema, concordariam mesmo os analistas mais conservadores, pois o procedimento usual é avaliar o comportamento da dívida pública como proporção do PIB. Em outras palavras, o critério tradicional de avalia-

---

<sup>2</sup> Além do déficit nominal, há, em princípio, outras fontes de alteração da dívida líquida do setor público, como a venda de patrimônio público e os ajustes patrimoniais que decorrem de variações na taxa de câmbio. O sentido desses ajustes patrimoniais (isto é, se aumentam ou se reduzem o estoque de dívida) depende da composição da dívida pública bruta e dos ativos financeiros do setor público, em termos de serem denominados em moeda doméstica ou estrangeira. Desconsiderou-se esse fator de variação do estoque de dívida líquida do setor público porque o objetivo deste artigo é explicitar, sob uma forma simples, a relação entre superávit primário e dívida pública, mas esse ponto será retomado quando forem apresentados os dados relativos à economia brasileira, na Seção 4.

ção da “saúde” das contas públicas não é o estoque da dívida em si, mas sim a razão entre esse estoque nominal de dívida e o valor nominal do PIB.

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

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

Com base nas expressões (2) e (3), pode-se deduzir uma relação<sup>3</sup> que expressa a variação da razão dívida/PIB ao longo do tempo.

$$\Delta b = b(r - y) - x \quad (4)$$

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

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

$$x^* = b(r - y) \quad (5)$$

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

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

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

Em oposição à leitura ortodoxa, para a qual, em condições de flexibilidade de preços, a economia tende sempre ao pleno emprego dos recursos

---

<sup>3</sup> Por questões de espaço, não foram desenvolvidos aqui os passos que levam a essa relação, mas eles podem ser encontrados em muitos manuais tradicionais de macroeconomia, como, por exemplo, o de Dornbusch e Fischer (1991).

produtivos, Keynes (1985) e Kalecki (1977; 1983) desenvolveram uma concepção segundo a qual o nível de emprego e o produto da economia dependem da demanda efetiva. Tal perspectiva confere importância crucial para a política fiscal, na medida em que os gastos, transferências e impostos exercem importante influência sobre a demanda efetiva.

Em sua crítica às formulações de Rosa Luxemburgo, Kalecki (1977) reconheceu que essa autora havia compreendido corretamente os gastos públicos como um “mercado externo” para a produção capitalista, ou seja, como uma fonte de demanda efetiva capaz de absorver parte daquela produção. De acordo com Kalecki, o impacto efetivo dos gastos públicos depende, entretanto, da forma como eles são financiados. Caso os gastos públicos sejam financiados por impostos sobre os trabalhadores, que supostamente gastam toda a sua renda, não há um acréscimo de demanda, mas apenas uma transferência dos trabalhadores para o setor público. Sendo assim, para Kalecki, os gastos públicos só se constituem em demanda efetiva adicional quando são financiados por empréstimos ou por impostos sobre os capitalistas.

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

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

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

$$Y = C + I_P + G + I_G + +I_G \quad (6)$$

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

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

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

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

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

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

O indicador de impacto fiscal busca refletir, portanto, o efeito diferenciado dos gastos, dos impostos e das transferências sobre a demanda efetiva. É importante observar que a análise do impacto fiscal requer, além das informações relativas às finanças públicas, o conhecimento empírico a respeito de um parâmetro fundamental para tanto: a propensão a consumir a partir da renda disponível para o setor privado.<sup>4</sup>

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

De um modo geral, o ponto central a destacar, a partir do indicador de impacto fiscal, é que, enquanto para a contabilidade da sustentabilidade da

<sup>4</sup> Na equação (9), tem-se apenas uma propensão a consumir que estaria refletindo o comportamento médio de todo o setor privado com respeito às suas decisões de consumo. Uma análise mais completa teria de considerar uma decomposição da propensão a consumir da sociedade, em termos dos diferentes tipos de impostos e transferências. No caso de alguns gastos diretos do Governo, como os salários do funcionalismo público, o efeito sobre a demanda efetiva também passa pela decisão de consumo, de modo que uma medida mais precisa demanda uma estimativa sobre a propensão ao consumo dos funcionários públicos.

dívida, só o que importa é quanto o Governo pagou mais do que recebeu, para saber em quanto vai ter de se financiar, na análise do impacto fiscal, torna-se importante considerar as variações dos diferentes tipos de gastos, impostos e transferências. Um mesmo resultado orçamentário pode ter diferentes efeitos sobre a demanda agregada, dependendo da sua composição. Assim, déficits nominais idênticos, que geram a mesma elevação do estoque da dívida, podem ter impactos macroeconômicos totalmente distintos.

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

### **1.3 As duas dimensões da política fiscal**

A partir dessas considerações, pode-se passar a discutir alguns aspectos sobre a adoção do superávit primário como instrumento fundamental para a execução da política macroeconômica no Brasil. Santos (2010) sugere que, de um modo geral, a dinâmica das finanças públicas, no período posterior às crises cambiais de 1999 e 2003, resultou da necessidade de deixar claro para os mercados financeiros que o Governo brasileiro faria a sua parte para garantir a solvência da dívida pública. Desse modo, os aumentos significativos na razão dívida/PIB resultantes daquelas crises estariam na origem da elevação da carga tributária e dos superávits primários registrados posteriormente.

De fato, conforme exposto acima, o nível da razão dívida/PIB é um dos determinantes do superávit primário necessário para estabilizar essa mesma razão. Além disso, para uma dada taxa de juros, a carga de juros pagos pelo setor público tende a ser tanto maior quanto maior for o estoque de dívida pública. Sendo assim, se o objetivo é controlar o crescimento desse estoque, uma elevada razão dívida/PIB tende a requerer um superávit primário elevado, tanto pela razão em si quanto pela maior carga de juros associada. Entretanto, na medida em que se consiga reduzir o estoque de dívida pública como proporção do PIB, os superávits primários necessários também serão reduzidos, pelos mesmos motivos.

Outro argumento possível para justificar a manutenção de um superávit primário elevado *a priori* é a necessidade de se manter um grau de liberdade elevado para a política monetária, cujo objetivo é manter a inflação dentro da meta. Desse modo, a autoridade monetária teria uma margem grande para elevar a taxa de juros quando isso fosse necessário, pois a política fiscal estaria criando condições para acomodar uma maior carga de juros sem pressionar a razão entre dívida e PIB.

Tal estratégia pode resultar, entretanto, em uma armadilha se o objetivo for a estabilidade da dívida pública como proporção do PIB. Isto porque, além do impacto sobre a trajetória da dívida pública, as ações de política fiscal podem ter efeitos significativos sobre a demanda agregada, o produto e a arrecadação de impostos. O aumento do superávit primário, para acomodar uma maior carga de juros, tende a ser um movimento recessivo da política fiscal, mesmo que, ao final, resulte em um déficit nominal inalterado. Isto porque uma redução de gastos públicos que vise elevar o superávit primário implicaria um impacto negativo sobre a demanda agregada, ao passo que um aumento equivalente dos juros nominais pagos não teria impacto positivo sobre a demanda agregada, já que a propensão ao gasto a partir dos juros é pequena. Por essa via, um ajuste fiscal “preventivo”, com o objetivo de impedir uma deterioração dos indicadores de endividamento do setor público, pode revelar-se contraproducente para esse mesmo propósito. Se o efeito recessivo for forte o bastante para reduzir o PIB ou sua taxa de crescimento (afetando, em consequência, também a arrecadação tributária), o resultado final pode ser a elevação da razão dívida/PIB.<sup>5</sup>

Outro aspecto mal compreendido no debate público brasileiro é a eventual “folga fiscal” que, supostamente, surge a partir de uma redução da taxa de juros e, por consequência, da carga de juros sobre o setor público. Ocorre que, se a política fiscal adotar como meta um determinado superávit primário como proporção do PIB, a redução dos juros em si não permite qualquer aumento de outros tipos de gastos. O efeito de uma carga de juros menor, com um dado superávit primário, seria, simplesmente, um déficit nominal menor, com efeito desprezível sobre a demanda efetiva, dada a reduzida propensão ao gasto a partir dos juros.

Conforme exposto acima, por outro lado, se a meta da política fiscal for manter uma determinada relação dívida/PIB, então, de fato, uma menor taxa real de juros pode abrir espaço para o crescimento de outros gastos, mas isso passa, necessariamente, pelo fato de que um superávit primário menor seria suficiente para estabilizar aquela razão. Nesse caso, o efeito sobre a

---

<sup>5</sup> O forte ajuste fiscal da Grécia, a partir de 2009, apresentou tal característica. Apesar da contração muito grande dos gastos, a recessão foi tão profunda, que elevou a razão dívida/PIB.

demanda efetiva seria, provavelmente, positivo, ainda que a sua intensidade dependa de quais ações específicas seriam tomadas para reduzir o superávit primário.

Essas breves observações buscam explicitar que uma análise objetiva da política fiscal precisa levar em conta duas dimensões diferentes. De um lado, trata-se de tentar compreender os objetivos gerais e as metas estabelecidas, visando administrar as finanças públicas. Sob essa perspectiva, pode-se avaliar, por exemplo, se as metas estabelecidas foram coerentes com os objetivos, se foram efetivamente cumpridas, etc. O segundo ângulo de análise é o impacto das ações de política fiscal sobre a demanda efetiva. Nesse caso, os aspectos mais importantes a serem avaliados são o sentido e a intensidade da contribuição do setor público para o ritmo do crescimento econômico. No restante do artigo, procura-se analisar a gestão da política fiscal do Brasil entre 2003 e 2012, levando-se em conta essas duas dimensões. Antes de passar à análise propriamente dita, seguem algumas considerações sobre os dados e informações utilizados.

## **2 Metodologia da compilação dos dados fiscais brasileiros**

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

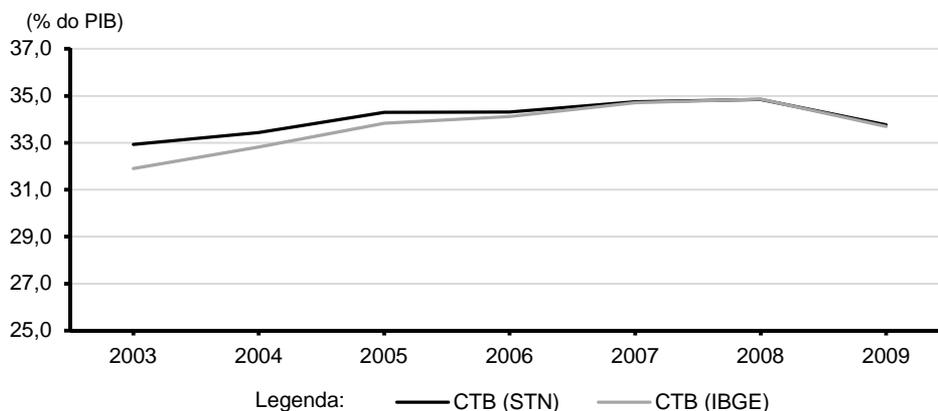
O Bacen utiliza, para efeito de mensuração da dívida pública e do déficit público, o conceito de setor público como compreendendo o setor público não financeiro mais o próprio Banco Central. O primeiro é composto pelas “[...] administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além da Itaipu Binacional” (Banco Central do Brasil, 2008, p. 131). A instituição divulga os resultados orçamentários pelos conceitos nominal e primário para todo o setor público, incluindo as estatais.

Os dados fornecidos pela STN, por outro lado, só contemplam as administrações diretas das três esferas da Federação. Destarte, para compatibilizar os dados para o impacto fiscal e verificar o comportamento das finanças do Governo de forma desagregada, serão utilizados os dados apenas do setor público não financeiro das administrações diretas. Para as empresas estatais, os dados são fornecidos pelo Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento, compatibilizados pela Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda. No decorrer deste trabalho, serão utilizados apenas os dados referentes aos investimentos dessas instituições fornecidos pela SPE.

Os dados da Secretaria do Tesouro Nacional (2014) são divulgados em várias planilhas que contemplam diversas informações. No caso específico deste trabalho, será utilizada a série histórica da **Consolidação das Contas Públicas: orçamento fiscal e da seguridade social**, disponível para o período de análise deste artigo (2003 a 2012). Nessa série, as receitas são divididas em correntes e de capital. Como o proposto no trabalho é o resultado primário, considerar-se-ão apenas as receitas correntes. Essas são subdivididas em tributárias, de contribuições, da agropecuária, patrimoniais, industriais e de serviços.<sup>6</sup> A soma dessas receitas em porcentagem do PIB se aproxima da carga tributária bruta fornecida pelo Sistema de Contas Nacionais (SCN) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), como pode ser visto no Gráfico 1.

Gráfico 1

Carga tributária bruta (CTB) do Brasil, segundo a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) — 2003-09



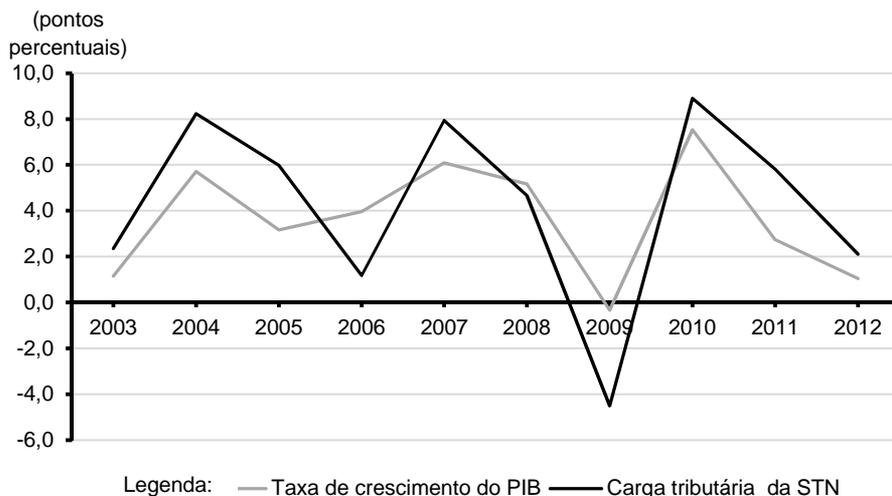
FONTE DOS DADOS BRUTOS: STN (2014).  
IBGE (2014a).

<sup>6</sup> Mais as transferências correntes, que não são consideradas, pois, como o objetivo é todo o setor público, as transferências intergovernamentais se anulam.

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

Gráfico 2

Taxa de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) e Tributos da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) — 2003-12



FORNE DOS DADOS BRUTOS: PIB – IBGE (2014b).  
Tributos – STN (2014).

Feitas essas considerações sobre as receitas, resta mencionar alguns aspectos a respeito da fonte de dados sobre as despesas públicas. As despesas para as três esferas do setor público fornecidas pela STN são apre-

sentadas de duas formas: empenhadas e liquidadas. Nas liquidadas, são contabilizados os gastos que, de fato, foram executados naquele período, ao passo que as empenhadas são aquelas que foram firmadas no período, mas não necessariamente executadas. Para o objetivo deste trabalho, o ideal seria utilizar as despesas liquidadas, porém essa informação só está disponível a partir do ano de 2009 e, portanto, não abrange todo o período aqui analisado. Por essa razão, optou-se por utilizar os dados relativos às despesas empenhadas, que estão disponíveis para todo o período 2003-12.

Uma vez prestados esses esclarecimentos a respeito das fontes de dados, pode-se passar à análise do comportamento das finanças públicas nos 10 anos de mandato do Partido dos Trabalhadores, começando pelos valores acima da linha e, em seguida, passando aos valores abaixo da linha.

### **3 Comportamento das finanças públicas entre 2003 e 2012**

A carga tributária total do setor público é apresentada na Tabela 1, em que é subdividida em termos de receita tributária, receita de contribuições e demais receitas. A carga tributária durante o governo do PT teve o seu comportamento condicionado aos acontecimentos políticos e econômicos do período abordado.

O início do primeiro mandato do Presidente Lula foi caracterizado por um ajuste fiscal similar ao efetuado no segundo mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso. Dando continuidade a um programa de ajuste vigente, firmado junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI), o novo governo, cujo Ministro da Fazenda era Antônio Palocci, resolveu elevar as metas de superávit primário estipuladas desde 1999. A nova equipe econômica argumentava que o governo anterior não havia feito o esforço fiscal necessário para reduzir a desconfiança dos agentes privados frente ao setor público. Como modo de viabilizar o aumento do superávit primário, a carga tributária (Tabela 1) apresentou um crescimento significativo entre 2003 (32,93%) e 2005 (34,29%). Como será visto adiante, também foram adotadas medidas de redução dos gastos públicos.

O Ministro Palocci deixou o Governo em 2006, substituído pelo Ministro Guido Mantega. A política de superávits primários foi mantida, mas sem a mesma rigidez com que era administrada pela equipe econômica anterior. Além disso, foi formulado um plano de ações que visava acelerar o crescimento econômico. Nesse período, a carga tributária assumiu relativa estabilidade, registrando 34,31% do PIB em 2006 e 34,85% em 2008.

Santos (2010) não distingue esses dois subperíodos (2003-05 e 2006-08) em termos de uma alteração na tendência de crescimento da carga tributária, pois considera que “[...] o crescimento quase contínuo da carga tributária bruta registrado no período 1998-2008 talvez seja o fato estilizado mais marcante das finanças públicas brasileiras no período pós-Real” (Santos, 2010, p. 30). Aponta, entretanto, uma diferença crucial entre o crescimento ocorrido no subperíodo 1998-2002 e o ocorrido no subperíodo 2003-08. Enquanto, no primeiro subperíodo, o crescimento da carga tributária teria sido “legislado”, ou seja, decorrente da introdução de novas contribuições e de alteração de alíquotas, no segundo subperíodo, ele teria sido “espontâneo”, isto é, decorrente de um maior crescimento econômico e do comportamento pró-cíclico da arrecadação tributária. Essa observação parece importante, sobretudo quando se leva em conta o fato de que o Governo perdeu, em 2007, a votação no senado que pretendia prorrogar a vigência da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF), implicando a extinção desse tributo no exercício seguinte. Mesmo sem essa importante fonte de receita, a carga tributária não se reduziu em 2008, registrando um pequeno aumento em relação a 2007.<sup>7</sup>

No segundo semestre de 2008, os Estados Unidos viram o seu sistema financeiro entrar em crise, fato que gerou significativo impacto sobre a economia internacional. Diante da rápida e intensa desaceleração do crescimento da economia brasileira em 2009, a equipe econômica passou a utilizar o instrumental fiscal — juntamente com o PAC, lançado no início de 2007 —, para combater os efeitos da crise. Tanto os tributos quanto os gastos e as transferências serviram como ferramentas de ação anticíclica. Foram reduzidas várias alíquotas de impostos indiretos, relacionadas a setores com maior intensidade de mão de obra ou consideradas capazes de dinamizar a economia. Segundo Barbosa (2013, p. 81), essas medidas poderiam ser resumidas em cinco grandes grupos, a saber: (a) aumento da liquidez e redução da taxa de juros; (b) aumento da rede de proteção social e dos investimentos públicos; (c) desonerações tributárias; (d) aumento da oferta de crédito por parte dos bancos públicos; e (e) aumento do investimento público em habitação. Diante dessas medidas, a carga tributária recuou para 33,76% do PIB em 2009, subindo levemente para 34,06% do PIB

---

<sup>7</sup> A extinção da CPMF é mencionada por Santos (2010), ao lado de outras isenções tributárias setoriais de vários tipos, decorrentes do que o autor chama de “[...] medidas provisórias do bem” (Santos, 2010, p. 33). Barbosa (2013) observa que o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) incluiu algumas desonerações fiscais, tais como a criação do Simples Nacional, que é o regime especial para micro e pequenas empresas, e a desoneração para o setor produtivo, com a redução do imposto sobre produtos industrializados sobre bens de capital.

em 2010. Essa queda fica mais visível quando se verifica o comportamento das receitas tributárias, que caíram mais de um ponto percentual do PIB entre 2008 e 2009, mantendo-se nesse patamar em 2010.

Tabela 1

Carga tributária do setor público no Brasil — 2003-12

ANOS	CARGA TRIBUTÁRIA	RECEITA TRIBUTÁRIA	RECEITA DE CONTRIBUIÇÕES	DEMAIS RECEITAS (1)
2003	32,93	15,74	14,18	3,01
2004	33,44	15,55	15,09	2,80
2005	34,29	16,16	15,32	2,82
2006	34,31	16,22	14,42	3,68
2007	34,75	16,58	14,58	3,58
2008	34,85	17,65	13,36	3,84
2009	33,76	16,62	13,09	4,04
2010	34,06	16,77	13,33	3,97
2011	34,88	17,15	13,84	3,89
2012	35,51	17,25	14,13	4,13

FONTE DOS DADOS BRUTOS: STN (2014).

(1) Incluem as receitas patrimonial, agropecuária, industrial e de serviços.

Por fim, a outra alteração significativa na carga tributária durante o governo do Partido dos Trabalhadores ocorreu com a entrada da nova presidente, eleita em 2010. Nos dois primeiros anos do governo da Presidente Dilma Rousseff, a carga tributária brasileira retoma a tendência de crescimento, atingindo 34,88% do PIB em 2011, valor semelhante ao da carga tributária de 2008, ano do início da crise. Em 2012, a carga tributária cresce novamente e atinge o maior nível tanto dentro do período de governo do PT quanto da história do Brasil: 35,51% do PIB. Esse resultado decorreu do fim de vários incentivos fiscais concedidos no segundo Governo Lula, para fazer frente à crise internacional. Para Barbosa (2013, p. 85), essas medidas, junto com a redução das despesas, tiveram como estratégia “[...] combater a inflação e promover um ‘pouso suave’ (*soft landing*) da economia brasileira para um ritmo de crescimento entre 4% e 5% ao ano”, ou seja, “[...] foi necessário retomar uma política macroeconômica menos expansionista”.

Feita essa breve exposição do comportamento das receitas, passa-se agora para a análise das despesas, aspecto das contas públicas que também foram de grande importância para a política econômica adotada. Observando o seu comportamento, é possível identificar os momentos de mudança dentro do período de governo do PT, ainda que com menor clareza na comparação com as receitas porque, no que diz respeito às transferências, há aspectos constitucionais do sistema de seguridade social que con-

ferem aos beneficiários diversos direitos não passíveis de alteração, como o fato de o salário mínimo ser base para o pagamento dos benefícios.

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

Os gastos referem-se à compra de bens e serviços realizados pelo Governo, seja em bens de consumo, seja em bens de investimento, mais os gastos necessários para fazer as instituições públicas funcionarem, incluindo, por exemplo, a remuneração dos funcionários públicos. As transferências, por sua vez, são recursos que o Governo capta do setor privado e repassa ao próprio setor privado. Em sua maioria, as transferências são amparadas pela legislação do País, tendo sido acordadas e aceitas previamente pela própria sociedade. Desse modo, as transferências “circulam” dentro do setor privado da economia, ainda que o canal redistributivo seja o Estado. Ao serem subtraídas da carga tributária bruta, obtém-se a chamada carga tributária líquida, que apresenta o quanto, de fato, o setor público extrai de recursos do setor privado para financiar os seus gastos. As despesas totais apresentadas na Tabela 2 estão decompostas nessas duas grandes contas (gastos e transferências), dada a necessidade de análise em separado.

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

Tabela 2

## Despesas do setor público no Brasil — 2003-12

DISCRIMI- NAÇÃO	TO- TAL	GASTOS				TRANSFERÊNCIAS		
		Total	Despesas de Pessoal	Outras Despe- sas Correntes	Investi- mento	Total	INSS	Outras
<b>2003</b>								
% do PIB .....	28,69	21,05	13,33	6,85	0,87	7,64	7,27	0,37
Varição real	-2,01	-3,75	2,04	5,02	-61,96	3,13	8,60	-47,85
<b>2004</b>								
% do PIB .....	28,93	21,19	12,77	6,75	1,67	7,74	7,32	0,41
Varição real	6,61	6,44	1,28	4,14	103,85	7,09	6,57	17,19
<b>2005</b>								
% do PIB .....	29,20	20,65	12,06	6,86	1,73	8,55	8,09	0,46
Varição real	4,11	0,50	-2,58	4,83	6,57	14,00	13,96	14,84
<b>2006</b>								
% do PIB .....	30,62	21,60	12,38	7,23	1,98	9,02	8,58	0,45
Varição real	9,02	8,75	6,79	9,54	19,32	9,69	10,17	1,15
<b>2007</b>								
% do PIB .....	30,71	21,51	12,17	7,28	2,06	9,20	8,72	0,48
Varição real	6,39	5,65	4,27	6,78	10,11	8,16	7,85	14,11
<b>2008</b>								
% do PIB .....	30,65	21,41	11,83	7,18	2,40	9,25	8,78	0,47
Varição real	4,99	4,68	2,21	3,80	22,36	5,71	5,87	2,87
<b>2009</b>								
% do PIB .....	32,79	22,78	12,41	7,79	2,58	10,01	9,53	0,48
Varição real	6,60	6,04	4,54	8,11	7,24	7,91	8,29	0,86
<b>2010</b>								
% do PIB .....	32,49	22,76	12,06	7,78	2,92	9,73	9,18	0,55
Varição real	6,56	7,46	4,53	7,41	21,71	4,53	3,53	24,43
<b>2011</b>								
% do PIB .....	31,53	21,80	11,75	7,69	2,36	9,74	9,20	0,53
Varição real	-0,30	-1,61	0,09	1,45	-16,78	2,76	3,01	-1,34
<b>2012</b>								
% do PIB .....	32,83	22,73	12,17	7,90	2,66	10,10	9,52	0,57
Varição real	5,71	6,54	4,45	7,56	13,62	3,84	3,56	8,66

FONTE DOS DADOS BRUTOS: STN (2014).

NOTA: Deflacionado pelo deflator implícito do PIB.

Com respeito ao comportamento dos gastos públicos, observa-se que, apesar de apresentarem crescimento real no período 2006-10, o aumento foi bem menor do que aquele registrado para o total das despesas públicas. Como proporção do PIB, os gastos públicos representavam 21,05% em 2003 e chegaram a 22,73% do PIB em 2012, configurando um acréscimo

de, aproximadamente, 1,6% do PIB. Portanto, fica claro, por esta análise, que o principal componente da expansão das despesas públicas foi o crescimento das transferências ao próprio setor privado e não o aumento da participação direta do Governo na economia através dos gastos em consumo e investimento. A seguir, considera-se o que ocorreu com as rubricas que compõem os gastos públicos.

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

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

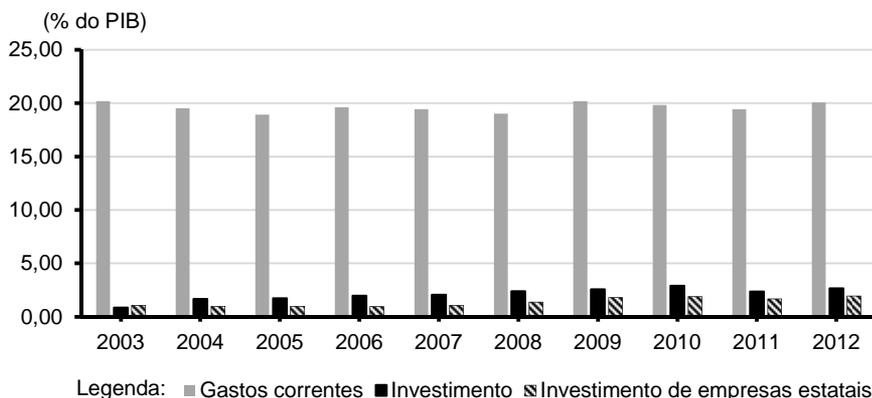
Constata-se, portanto, que não foram os gastos públicos que pressionaram o aumento do dispêndio público, mas sim as transferências. Observa-se, adicionalmente, que o crescimento dos gastos públicos foi liderado pelo aumento do investimento, não pelos gastos com pessoal nem pelos gastos correntes. Estes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

O Gráfico 3 apresenta os dados sobre os gastos correntes (com pessoal e outras despesas correntes), os gastos de investimento e os de investimentos das empresas estatais. É fundamental observar a importância dos gastos correntes enquanto instrumentos de política fiscal, não só pelo seu tamanho relativo (já que representam mais de 20% do PIB), mas também pela maior flexibilidade de sua realização, na comparação com os gastos de investimento. Ocorre que a legislação brasileira impõe diversos processos burocráticos que dificultam a efetivação dos investimentos públicos. Desse modo, torna-se bastante complicado elevar os investimentos públicos, ainda que não haja maiores dificuldades para reduzi-los, bastando, para tanto,

abandonar determinados projetos, ou seja, em termos de redução, esses são mais facilmente reduzidos que os correntes.

Gráfico 3

Gastos do Governo na administração direta e nas empresas estatais, no Brasil — 2003-12



FORNE DOS DADOS BRUTOS: STN (2014).  
SPE (2014).

Pode-se verificar, no Gráfico 3, que, apesar da importância dos investimentos públicos para a determinação da renda no curto prazo e da produtividade global da economia no longo prazo, seu patamar é muito reduzido no Brasil. Pode-se verificar, no gráfico, que os gastos da administração direta para todo o setor público (que engloba a União, os Estados e os Municípios) são pouco superiores aos investimentos das empresas estatais. Constatase, nesse sentido, um grande espaço para o seu crescimento, devido tanto à dimensão continental do Brasil quanto à carência de infraestrutura social básica.<sup>8</sup>

Feito esse levantamento das finanças públicas de forma desagregada, isto é, acima da linha, resta, agora, conferir o comportamento das finanças

<sup>8</sup> A esse respeito, vale observar que, ao contrário do que usualmente é proposto no debate público e acadêmico sobre política fiscal, o incremento dos investimentos não pode ser efetivado às expensas do gasto corrente. Para autores como Giambiagi (2006) e Rezende, Oliveira e Araujo (2008), por exemplo, o aumento das despesas correntes tem levado à alta da carga tributária e atrapalhado a realização de gastos em investimento. Essas análises tendem a considerar as despesas correntes um gasto "ruim", ao contrário do investimento público, que seria um gasto "bom". Entende-se que tal perspectiva é equivocada porque: (a) não leva em conta o papel essencial do gasto corrente para a efetiva execução dos serviços públicos nem sua importância enquanto componente da demanda agregada; (b) omite o fato de que o aumento do investimento público tende a elevar os gastos correntes no futuro.

públicas abaixo da linha. Nessa análise, será abordada a perspectiva da constante ação de política fiscal adotada desde o início do ano de 1999 e que perdurou (e perdura) nos 10 anos do governo do PT, qual seja adotar metas de superávit primário. Conforme discutido acima, a lógica inicial dessa estratégia, herdada do governo anterior, seria a de estabilizar a relação dívida/PIB. Conforme sugerido neste artigo, entretanto, de alguma forma, esse objetivo foi perdendo a relevância, e o superávit primário foi ganhando “vida própria”.

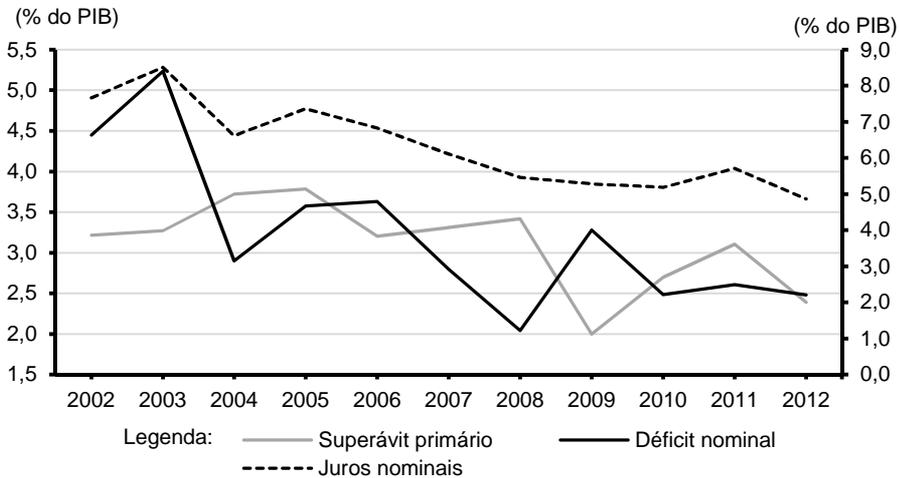
Antes de abordar de forma mais aprofundada a relação entre fluxo e estoque das finanças públicas, cabe ressaltar que o resultado do superávit primário teve o seu comportamento condicionado pelos momentos políticos e econômicos abordados anteriormente, ou seja, (a) de 2003 a 2005, início do Governo Lula,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

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

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

Gráfico 4

Superávit primário, juros nominais e déficit nominal no Brasil — 2002-12



FONTE: Bacen (2014).

Conforme discutido na seção 2 deste trabalho, a meta de superávit primário pode ser funcional para uma política que visa estabilizar a razão dívida/PIB, quando a taxa real de juros é superior à taxa de crescimento do PIB, condição que, em geral, tem-se verificado na economia brasileira. Para alcançar esse objetivo, é preciso perseguir uma meta de superávit primário que dependa do nível da razão dívida/PIB no início do período, da taxa real de juros e da taxa de crescimento do PIB. Com base nas informações disponíveis<sup>9</sup>, é possível calcular qual teria sido o superávit primário necessário a cada ano para manter a razão dívida/PIB inalterada.<sup>10</sup>

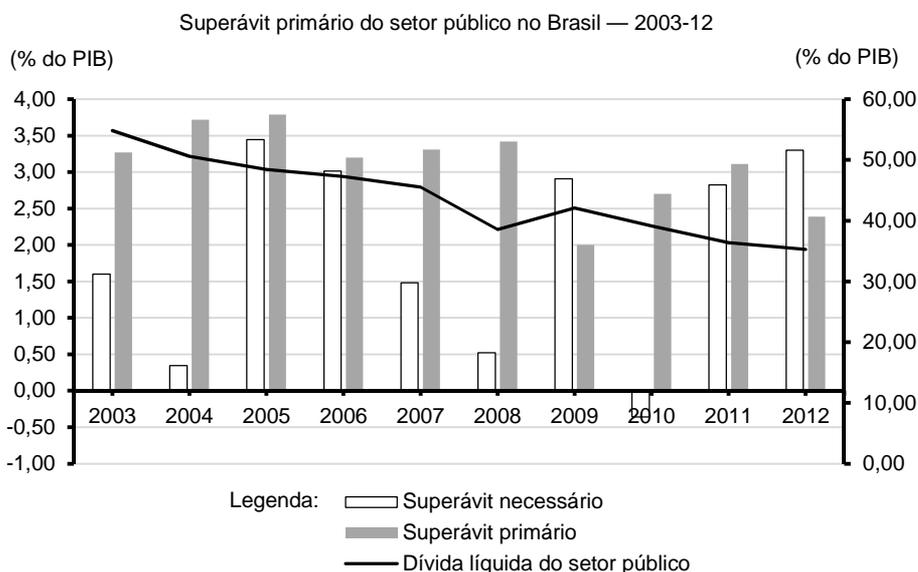
<sup>9</sup> A razão dívida/PIB é divulgada pelo Banco Central, assim como a taxa implícita de juros sobre o estoque da dívida. A taxa real de juros considerada corresponde a essa taxa implícita, descontada pela variação do deflator do PIB.

<sup>10</sup> O superávit necessário calculado e exposto no Gráfico 5 desconsidera a existência dos ajustes patrimoniais decorrentes da variação da taxa de câmbio, mencionado na nota de rodapé nº 1 acima. Santos (2010) observa que esses ajustes determinaram grandes mudanças no comportamento de **curto prazo** da DLSP ao longo do período 1996-2008. Segundo esse autor, somente em “anos anormais” (anos de forte desvalorização cambial, como 1999, 2002 e 2008), a magnitude do fator patrimonial foi superior ao efeito do déficit nominal. Para os propósitos deste trabalho, é importante notar que, de fato, os ajustes patrimoniais foram importantes e significativos no ano de 2008, mas no sentido de terem **reduzido** a DLSP, em razão da composição da dívida bruta e dos ativos financeiros naquela oportunidade. Portanto, se fosse considerado esse efeito, o superávit primário necessário seria ainda **menor** do que o exposto no Gráfico 5.

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

A segunda constatação importante, a partir das informações do Gráfico 5, é que esse movimento de queda da razão dívida/PIB é consistente com o fato de que, com exceção de 2009 e 2012<sup>11</sup>, em todos os anos, o superávit primário realizado foi superior ao que seria necessário para manter inalterada aquela razão.

Gráfico 5



FONTE DOS DADOS BRUTOS: Bacen (2014).  
 IBGE (2014b).

Com base nas informações que foram apresentadas nesta seção, portanto, não parece haver fundamento para concluir que tenha havido qualquer descontrole das contas públicas ao longo do período analisado. Os

<sup>11</sup> Note-se que 2009 foi o único ano em que a razão DLSP/PIB aumentou ao longo de todo o período. Já em 2012, mesmo que o superávit efetivo tenha sido menor do que o necessário, a razão DLSP/PIB caiu, possivelmente em função de ajustes patrimoniais semelhantes aos ocorridos em 2008 (ver nota anterior).

superávits primários realizados foram, de um modo geral, superiores ao que seria necessário para estabilizar a relação dívida/PIB. Mais do que estabilizar essa relação, a política fiscal realizada implicou redução quase que contínua da razão DLSP/PIB ao longo de todo o período 2003-12. Esses movimentos correspondem a uma administração bastante cautelosa das finanças públicas.

Conforme apontado anteriormente, o resultado contábil das finanças públicas não se constitui em bom indicador para verificar o impacto da política fiscal sobre as variáveis macroeconômicas, pois, para tanto, é necessário considerar o impacto diferenciado dos gastos, dos impostos e das transferências. Esse é o ponto abordado na próxima seção.

## 4 Análise do impacto fiscal da economia brasileira

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

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

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

As receitas financeiras são fluxos atrelados à alienação de bens, amortização de empréstimos e operações de créditos, portanto, todos associados a estoques e não implicam redução do consumo dos agentes envolvidos e da demanda agregada. No que diz respeito às despesas financeiras, tem-se

os juros, os encargos e as amortizações da dívida pública em poder de outros agentes. São, portanto, transferências ao setor privado que, em princípio, podem ser utilizados para compra de bens e serviços. Entretanto, conforme mencionado anteriormente, considera-se que esse tipo de transferência beneficia uma parcela da população cujo nível de renda já é elevado. Sendo assim, assume-se que esses agentes tendem, como regra geral, a utilizar esses recursos para adquirir mais ativos financeiros, implicando que a propensão ao gasto, a partir dessas transferências, seja zero, e que as despesas financeiras não afetam a demanda agregada.

Feitas essas considerações, retornar-se-á às receitas e às despesas primárias. As receitas primárias são divididas em tributárias, de contribuições e outras (patrimonial, agropecuária, industrial e de serviços). Os dois primeiros tipos (tributária e de contribuições) afetam negativamente a renda disponível do setor privado e, por essa via, a decisão de consumo. Assim, na mensuração do impacto fiscal, seus valores são considerados, mas ponderados pela propensão a consumir. Por outro lado, as outras receitas são derivadas da exploração econômica do patrimônio do Estado e das atividades agropecuária, industrial e comercial. Dessa maneira, não afetam a renda disponível para compra de bens e serviços da sociedade (Giacomoni, 2009) e não são consideradas no cálculo do impacto fiscal.

As despesas do setor público são divididas em gastos e transferências. Os gastos são compostos por dispêndios com pessoal, investimentos e outras despesas. Todos eles afetam a demanda agregada, contudo, enquanto os dois últimos referem-se diretamente à compra de bens e serviços produzidos na economia, os gastos com pessoal correspondem ao pagamento das remunerações dos servidores públicos (ativos e inativos) e dos funcionários terceirizados que prestam serviços para as instituições públicas. Logo, para que este tipo de despesa se transforme em compra de bens e serviços, é necessário que esses trabalhadores tomem a decisão de consumir. Por essa razão, os dispêndios com pessoal precisam ser ponderados pela propensão a consumir. O mesmo acontece com as transferências de renda realizadas pelo Governo, que estão divididas nas feitas pelo INSS (aposentadorias, pensões e auxílios) e outras (incluem as transferências assistências) e dependem da decisão de consumir dos beneficiários. Dessa forma, essas também precisam ser ponderadas pela propensão a consumir.<sup>12</sup>

---

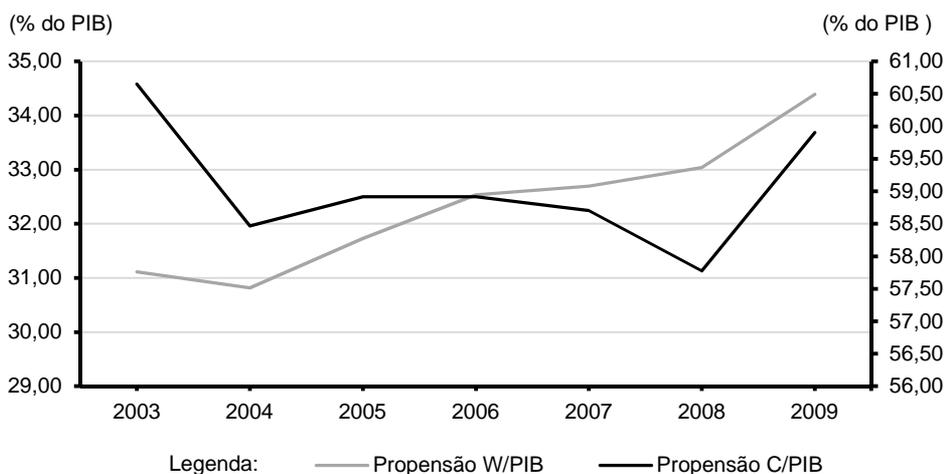
<sup>12</sup> Entretanto, cabe ressaltar que os beneficiários de assistência e previdência social tendem a ser pessoas de baixa renda, o que leva a crer que, em sua maioria, consomem toda a renda recebida, ou seja, têm propensão a consumir próxima de um. Para trabalhos futuros, seria interessante decompor os diversos extratos sociais e suas possíveis propensões a consumir.

Definida a forma de tratamento dos diferentes tipos de receitas e despesas, pode-se passar a tratar da mensuração da propensão a consumir da economia brasileira. Para tanto, utilizar-se-ão, neste trabalho, seguindo Rodrigues e Bastos (2010), duas possibilidades extremas para a propensão a consumir. A primeira é baseada na hipótese de que os trabalhadores consomem toda a sua renda. Nesse caso, a propensão a consumir pode ser aproximada pela razão entre a massa de salários e o PIB (propensão W). A segunda é supor que todo o consumo das famílias é induzido pela renda (propensão C). Nesse caso, a propensão a consumir é obtida pela razão entre o consumo das famílias e o PIB.<sup>13</sup>

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

Gráfico 6

## Propensão a consumir da economia no Brasil — 2003-09

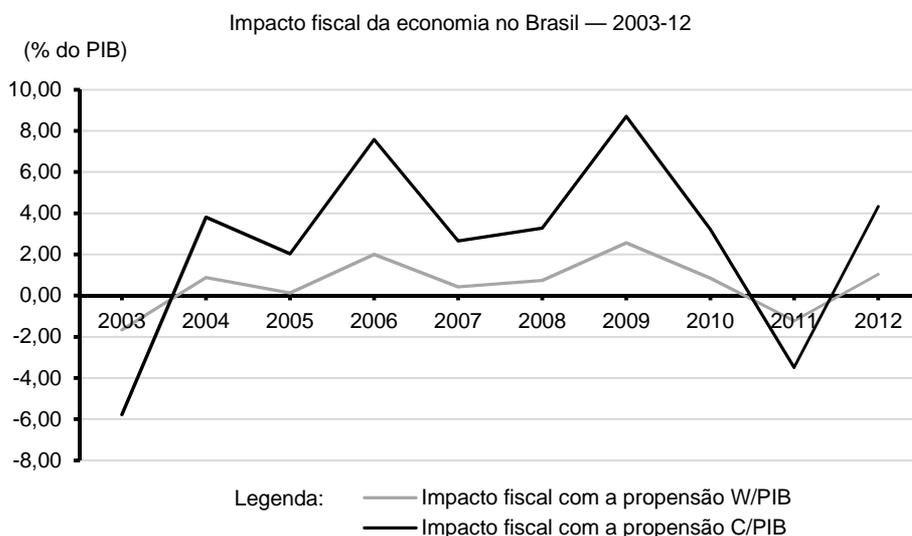


FONTE DOS DADOS BRUTOS: IBGE (2014a).

<sup>13</sup> As informações necessárias para essas estimativas são fornecidas pelo Sistema de Contas Nacionais do IBGE, mas estão disponíveis de forma completa só até o ano de 2009. Para os anos 2010-12, as propensões a consumir utilizadas no cálculo do impacto fiscal serão as respectivas médias referentes aos anos estudados neste trabalho.

Com base nas adaptações das receitas e das despesas do setor público e nas estimativas de propensão a consumir, pode-se, finalmente, calcular o impacto fiscal para a economia brasileira durante os 10 anos do governo do PT. Para tanto, foi utilizada a seguinte estratégia: (a) deflacionaram-se os dados, com base no deflator implícito do PIB, tomando-se, como base, sempre o ano posterior — ou seja, para o ano de 2003, considerou-se o ano de 2004 como base, para o ano de 2004, considerou-se como ano-base 2005, e assim sucessivamente —; (b) calculou-se a variação real das receitas, dos gastos e das transferências para cada ano; (c) dividiram-se essas variações pelo PIB real de cada ano; (d) ponderaram-se as receitas e as despesas com a propensão a consumir e calculou-se o impacto fiscal. Os resultados são apresentados no Gráfico 7, considerando-se as duas possibilidades de propensão a consumir.

Gráfico 7



FORNTE DOS DADOS BRUTOS: IBGE (2014a).  
IBGE (2014b).  
STN (2014).

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

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

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

## 5 Considerações finais

Este trabalho procurou, ao examinar os dados das finanças públicas do período 2003-12, desfazer alguns mitos comumente encontrados no debate público, e mesmo acadêmico, sobre a suposta necessidade de perseguir uma meta fixa de superávit primário como proporção do PIB e a noção de que o superávit primário é capaz de expressar o impacto do setor público sobre a demanda agregada.

Buscou-se, em primeiro lugar, recuperar o sentido último da política de superávit primário que vigora desde 1999 como uma das pernas do tripé macroeconômico. Tal política foi pensada, inicialmente, como uma forma de compensar a utilização dos juros para alcançar a meta de inflação, evitando que o impacto dessa variável sobre a despesa financeira do Governo implicasse, por meio da elevação do déficit público, uma trajetória explosiva da dívida pública. Demonstrou-se que, na maioria dos anos, o superávit primário efetivo foi superior ao necessário para cumprir esse desiderato e que não houve, ao longo do período, uma relação clara entre superávit primário e conta de juros sobre a dívida pública. Assim, parece que tal política foi perdendo, com o tempo, a funcionalidade para a qual foi criada. Da forma como é posta em prática atualmente, parece sustentar-se muito mais por uma inércia sociopolítica do que por qualquer racionalidade de gestão macroeconômica.

Uma vez esclarecido esse ponto, é importante perguntar como essa política, que aos poucos foi perdendo sua base racional, impactou a economia brasileira no período, em termos de produto agregado. Primeiramente, observou-se que o superávit primário foi elevado, no início do período analisado, tanto por aumentos “legislados” na carga tributária quanto por contenção de gastos públicos, resultando em impacto recessivo sobre o PIB no ano de 2003. Na sequência, a carga tributária seguiu aumentando, mas

isso parece ter passado a ocorrer, em boa medida, em função de um comportamento endógeno, ou seja, como uma resposta ao próprio crescimento do PIB. A substituição do Ministro Antônio Palocci por Guido Mantega, em 2006, marcou uma fase de maior flexibilização da política fiscal e, por essa via, um impacto positivo do setor público na demanda agregada, culminando com uma clara política contracíclica em 2009-10. Por fim, observa-se uma nova inflexão contracionista no início do Governo Dilma Rousseff, com contenção de gastos e aumento considerável da carga tributária.

Ao contrário de uma ideia generalizada de que o gasto corrente teria, no período, crescido em demasia, observou-se que essa variável apresentou uma razoável estabilidade. Na verdade, o que se pode constatar das informações apresentadas é uma elevação do investimento público, ainda de forma tímida e, certamente, em montante insuficiente para suprir as enormes carências da infraestrutura física brasileira. Deve-se ter presente que esse aumento do gasto em investimento, fundamental para o crescimento presente e futuro da economia brasileira, não pode ser interpretado como um movimento que só pode ser positivo se acompanhado de redução dos gastos correntes. Pelo contrário, gastos correntes são necessários para a efetiva operação dos equipamentos públicos que resultam dos investimentos e, por essa razão, tendem a elevar-se junto com o crescimento do investimento público.

Voltando ao período analisado dos componentes das despesas públicas, aquele que mais cresceu foi o das transferências ao setor privado. Esse comportamento resultou, primordialmente, de uma política de valorização de salário mínimo. O movimento torna necessária uma qualificação a respeito da elevação da carga tributária no Brasil. A alta da carga tributária bruta, acompanhada de aumento das transferências, acaba não alterando significativamente a carga tributária líquida. Assim, em grande medida, o aumento da carga tributária bruta não significa que o Governo esteja retirando um montante cada vez maior de recursos do setor privado para executar seus próprios gastos, mas sim que está “intermediando” uma transferência de renda entre indivíduos do setor privado. O impacto macroeconômico dessa realocação de renda depende de uma série de hipóteses sobre o comportamento dos agentes envolvidos nessas transferências. A formulação dessas hipóteses não é trivial e, por essa razão, tal resultado é difícil de precisar.

Como conclusão geral, constata-se que um suposto descontrole fiscal no período analisado é uma imagem, no mínimo, exagerada, para não dizer irrealista. O que salta aos olhos é um déficit de racionalidade macroeconômica em relação às variáveis do setor público. Qualquer que seja a orientação teórica do analista, as variáveis do setor público só ganham significado

na medida em que podem ser incorporadas a um modelo macroeconômico que, por sua vez, reflete uma visão da operação da economia.

Assim, mesmo com base em uma perspectiva ortodoxa, o superávit primário deveria ter sido menor, em boa parte do período estudado, se o objetivo fosse manter a dívida pública em um patamar estável em relação ao PIB. Quanto aos fluxos, seria esse superávit suficiente para causar inflação de demanda? Colocado de outra forma, qual o nível de superávit primário capaz de reduzir a taxa de crescimento para um nível sustentável, com o equilíbrio de pleno emprego? Dado o baixo crescimento a partir de 2011, é difícil argumentar que um descontrole das finanças públicas pudesse estar causando um surto de crescimento com excesso de demanda generalizado.

Se a política de superávit primário é, ao que parece, mais um dogma do que um instrumento racional para os ortodoxos, o quadro é ainda mais estranho quando analisado sob o prisma heterodoxo. Se o objetivo da política macroeconômica for a manutenção de um nível de emprego elevado, então a utilização de um instrumental como o aqui desenvolvido de avaliação do impacto fiscal é central para determinar os gastos públicos e a carga tributária. Ocorre que, com poucas exceções, o debate em torno da política fiscal no Brasil é dominado por ideias preconcebidas e escassa base empírica. Os resultados aqui apresentados indicam que a manutenção de um superávit primário pelo Brasil não foi uma política contracionista em todo o período estudado, como poderia supor uma análise superficial das finanças públicas. Por outro lado, com exceção dos anos de 2006 e 2009, também não se pode afirmar que a política fiscal executada tenha contribuído de forma vigorosa para o crescimento da economia. Por fim, a política fiscal contracionista executada em 2011 parece ser um componente importante para explicar a redução das taxas de crescimento econômico observada desde então.

## Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL (Bacen). **Finanças públicas**: sumário dos planos brasileiros de estabilização e glossário de instrumentos e normas relacionados à política econômico-financeira. 6. ed. Brasília, DF: Bacen, 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (Bacen). **Séries temporais**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/series/port/aviso.asp>>. Acesso em: 21 jul. 2014.

BARBOSA, N. Dez anos de política econômica. In: SADER, E. (Org.). **10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil: Lula e Dilma**. São Paulo: Boitempo, 2013. p. 69-102.

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

GIACOMONI, J. **Orçamento público**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GIAMBIAGI, F. **A política fiscal do governo Lula em perspectiva histórica: qual é o limite para o aumento do gasto público?** Rio de Janeiro: IPEA, 2006. (Texto para Discussão IPEA, n. 1.169).

HAAVELMO, T. Multiplier effects of a balanced budget. **Econometrica**, New York, v. 13, n. 4, p. 341-392, Oct. 1945.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Sistema de contas nacionais**. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/2009/default.shtm>>. Acesso em: 21 jul. 2014a.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Contas nacionais trimestrais**. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcnt.shtm>>. Acesso em: 21 jul. 2014b.

KALECKI, M. **Crescimento e ciclos das economias capitalistas**. São Paulo: Hucitec, 1977.

KALECKI, M. **Teoria da dinâmica capitalista: ensaios sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista**. São Paulo: Abril Cultural, 1983. (Série Os Economistas).

KEYNES, J. M. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

REZENDE, F.; OLIVEIRA F.; ARAUJO, E. **O dilema fiscal: remendar ou reformar?** Rio de Janeiro: FGV, 2008.

RODRIGUES, R; BASTOS, C. Análise recente das finanças públicas e da política fiscal do Brasil. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 3., 2010, São Paulo. [Anais...]. [S.l.]: AKB, 2010. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2010/49.pdf>>. Acesso em: 21 jul. 2014.

SANTOS, C. Um panorama das finanças públicas brasileiras de 1995 a 2009. In: CASTRO, J.; SANTOS, C.; RIBEIRO, J. (Org.). **Tributação e equidade no Brasil**: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009. Brasília, DF: IPEA, 2010. p. 19-66.

SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA (SPE). **Anuário Estatístico**. Disponível em:  
<[https://www1.fazenda.gov.br/spe/novo\\_site/home/anuario\\_estatistico.html](https://www1.fazenda.gov.br/spe/novo_site/home/anuario_estatistico.html)  
>. Acesso em: 21 jul. 2014.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL (STN). **Consolidação das contas públicas**. Disponível em:  
<<https://www.tesouro.fazenda.gov.br/balanco-do-setor-publico-nacional-bspn->>. Acesso em: 21 jul. 2014.