



Aluno: Tiago Braga Azevedo RA: 187674

Orientador: Guilherme Santos Mello

Vigência: 1 de Agosto de 2019 a 30 de Setembro de 2020

O PAPEL DA POLÍTICA FISCAL NO CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO: ANÁLISE DO PERÍODO 2003-2018.

1. Introdução

Na última década e com maior profundidade após 2014, o debate sobre a política fiscal e seu papel no Brasil foi intenso, seja pela urgência de enfrentar a deterioração fiscal que se pôs presente, seja pela defesa de outras políticas ao invés desta ou mesmo colocando a culpa do baixo crescimento econômico nesta política. Nesse contexto, esse projeto tem por objetivo geral trazer à tona o debate do relacionamento da política fiscal com o crescimento econômico no período de 2003 a 2018, bem como, tem em seus objetivos específicos fazer um esforço de periodização delimitando diferentes momentos e abordagens dos governantes diante do tema. Para tanto, a metodologia utilizada foi a revisão bibliográfica de autores relevantes do debate. Além disso, o projeto dá um enfoque maior a períodos em que o debate é mais amplo e controverso, não se concentrando tanto em momentos de relativa concordância.

2. Revisão Bibliográfica

3.1 Governo Lula I: A continuidade do paradigma fiscal (2003-2005)

Luiz Inácio Lula da Silva assume a presidência da república em 2003 num contexto adverso, o país havia sofrido um ataque especulativo na campanha presidencial de 2002, resultando em forte depreciação do real, elevação do prêmio de risco pago por títulos públicos e redução da entrada líquida de capitais externos. Esse fenômeno veio em um contexto de alta fragilidade econômica: dívida líquida do setor público elevada e muito indexada ou a Selic ou à taxa de câmbio, ademais, o país quase não possuía reservas internacionais. Ademais, a depreciação do real levou a um aumento da inflação. Desse modo, Lula assume o país em um contexto macroeconômico de descontrole (BARBOSA, 2013).

Barbosa (2013) define o período 2003-2005 como de ajuste macroeconômico, buscando recuperar a estabilidade monetária e fiscal, e para tanto, os instrumentos utilizados foram: política monetária contracionista e fiscal mais austera, com elevação de resultados primários para controlar a dívida pública e diminuir o risco de insolvência do país. Em um contexto de elevação do preço de *commodities* e taxa de câmbio competitiva, o país não só acelerou moderadamente o crescimento como a inflação também caiu. Além disso, foi possível acumular reservas internacionais, reduzir a fragilidade do balanço de pagamentos - encerrando a dívida com o FMI em 2005 - e ganhar maior autonomia para execução da política econômica. Não houveram, entretanto, mudanças significativas na estrutura tributária ou na previdência, apesar de uma guinada importante nos gastos sociais e transferências governamentais.

3.2. Flexibilização do regime fiscal: início das discontinuidades (2006-2008)

Carvalho (2018) afirma ter havido mudança após 2006. Segundo a argumentação da autora, no período inicial o crescimento foi liderado pelo aumento de exportações, advindo do ciclo das *commodities*. Entretanto, após a saída de Palocci do Ministério da Fazenda toma-se outro caminho,

já que o mercado interno começa a puxar o crescimento, por meio do consumo e do investimento. A autora denomina o período de “milagrinho”, que teria sido sustentado por um tripé: distribuição de renda, acesso ao crédito e investimentos públicos. Primeiramente, o canal da distribuição, via transferências e valorização real do salário mínimo, resultou na inserção de novos trabalhadores no mercado de consumo, o que gerou um círculo virtuoso de padrão de consumo e estrutura produtiva, principalmente no setor de serviços e na construção civil. Segundo, houve uma grande inclusão financeira que potencializou o consumo interno e permitiu não só o aumento de recursos livres, mas também de direcionados e consignados. Por fim, os investimentos públicos ganharam lugar de destaque, simbolizado pelo PAC¹. Em suma, ao dinamizar o mercado interno e gerar confiança na demanda futura, o investimento público induziu o privado, através do efeito multiplicador, gerando renda e emprego.

3.3. Respondendo à crise internacional e dobrando a aposta (2009-2010)

Barbosa (2013) define o período de 2009 a 2010 como um momento de resposta à crise internacional. Com a contaminação da crise, aumentou-se a aversão ao risco e a incerteza, o que levou a uma contração abrupta e substancial da oferta de crédito e gerou dúvidas sobre a solvência de alguns grupos exportadores brasileiros. Além disso, houve uma queda no volume de comércio internacional e redução abrupta dos preços de *commodities*. Diante de tal cenário, muitas empresas se preocuparam mais em defender-se – aumentando sua preferência pela liquidez e postergando decisões de investimento. Entretanto, o governo entrou com uma política expansionista nas áreas fiscal, monetária e creditícia, marcadamente anticíclica. Para tanto, atuou aumentando a liquidez e reduzindo a taxa Selic; mantendo programas de proteção social e de investimento público; seguindo com as desonerações tributárias; aumentando a oferta de crédito via bancos públicos; e aumentando o investimento público em habitação. Apesar disso, no período, a taxa de juros real básica se manteve em níveis elevados internacionalmente².

3.4. Governo Dilma I: tentativa de reorientação e superação de entraves estruturais (2011-2014)

Dilma Rousseff assume em 2011 após um período de crescimento robusto e com o desafio de continuar crescendo. Entretanto, os indicadores econômicos não se mostravam tão favoráveis: taxa de câmbio muito apreciada; juros básicos em níveis elevados internacionalmente; e um indicio inflacionário residual da política fiscal anticíclica. Para além disso, o crescimento com inclusão social encontrava limites, seja pela aproximação entre salário mínimo e médio, que gerou um conflito distributivo, seja pela regressividade tributária, ou ainda pela exaustão da expansão do crédito³. O arrefecimento do ciclo anterior de crescimento (2003-10) exigia um novo modelo para superar limites, a escolha foi diversificar a estrutura produtiva e tentar reverter a especialização regressiva⁴, além de ampliar a infraestrutura. Para isso, a variável escolhida para liderar o processo seria o investimento autônomo (CARNEIRO, 2018).

Carvalho (2018) também discorre sobre a reorientação do modelo, com um viés mais para o desenvolvimento da indústria e mais centrado em exportações do que no mercado interno; a autora chama o período de “agenda Fiesp”. Para tanto, seria necessário reduzir os juros e enfrentar a desvalorização do real, o que tornaria mais competitiva a indústria brasileira no mercado internacional. Ademais, foi feito um ajuste fiscal para controlar a demanda doméstica e os preços. E

¹ Bloco de investimentos em infraestrutura física e social, com importantes quantias destinadas a energia, habitação e saneamento e logística.

² Diante da liquidez injetada pelos Bancos Centrais de alguns países centrais, houve apreciação da taxa de câmbio e também das *commodities*.

³ A partir da ótica tanto da demanda (crescimento da renda disponível, patamar de taxas de juros e endividamento das famílias) quanto da oferta (exposição dos bancos ao risco).

⁴ A ampliação de setores intensivos em recursos naturais no valor agregado industrial.

por fim, de forma a incentivar o investimento privado, foi dada uma série de desonerações, bem como, incentivos de crédito via taxas subsidiadas do BNDES.

Em uma análise mais estrutural, Carneiro (2018) entende que a trajetória da economia brasileira no período 2011-2016 só pode ser entendida a partir da interação entre os elementos: o estrutural, o cíclico e a política econômica. Segundo o autor, dentro da esfera da financeirização e organização da produção em cadeias globais de valor, a partir de 2013, os fluxos internacionais para emergentes não só pioraram em qualidade como também se tornaram mais voláteis e geridos pela ótica do curto prazo. Além disso, após 2011 ocorre um processo acelerado de desindustrialização, dando sequência a especialização regressiva do período anterior (2004-10). Por inúmeros motivos, inclusive o arrefecimento do ciclo de crescimento, as tentativas de alteração estrutural não surtiram efeito e apesar da continuidade da importância das empresas estatais nos investimentos e do BNDES no financiamento. Por fim, para o autor, o fracasso já se evidencia em 2014 e a política econômica adotada em 2015 só piora a situação.

Melo e Rossi (2018) entendem que o legado do industrialismo foi dúbio, pois apesar de fracassar em boa parte de seus objetivos, como crescimento maior do PIB, fortalecimento do setor industrial e expansão dos investimentos, ele manteve taxas de desemprego baixas, a inflação dentro da meta e a moeda depreciada (importante para exportadores). O fracasso pode ser entendido pelo aspecto estrutural: estrutura produtiva altamente dependente, elevado volume de importações e peso crescente dos ganhos de ordem financeira, bem como pelo aspecto conjuntural: crise política, hídrica e investigações judiciais que afetaram a margem de manobra do governo. De maneira melancólica, a deterioração fiscal, crescentes pressões inflacionárias e a desaceleração do PIB minaram a defesa do modelo pela opinião pública.

3.5. Governo Dilma II: de volta ao regime fiscal rígido (2015-2016)

Dilma inicia seu segundo mandato nomeando Joaquim Levy para o Ministério da Fazenda e adota a política econômica pregada pelo seu adversário no pleito eleitoral. Essa decisão está associada ao cenário em que se encontrava o país: crescimento econômico muito baixo e um cenário de deterioração fiscal (déficit primário e aumento da dívida pública). Ademais, havia muitas críticas acerca da contabilidade fiscal do seu governo anterior. Apesar disso, a inflação estava de certo modo controlada e o nível de desemprego era muito baixo.

Segundo Carvalho (2018), por inúmeros motivos, tanto políticos como econômicos, a tentativa de ajuste fiscal realizada acabou por deteriorar ainda mais a economia já fragilizada. Nesse sentido, o aumento da inflação e consequente aumento da Selic, somado a deterioração rápida da confiança no país fizeram com que o ajuste saísse pela culatra e no fim piorasse o resultado primário, pois não só a receita tributária despencou como também o PIB. Esse descontrole no fluxo (resultados fiscais) levou o estoque (dívida pública) a uma trajetória de crescimento que se mostrou incontrolável no curto prazo, afetando os resultados subsequentes.

A teoria por trás da prática é que ao retomar a confiança por meio de um período recessivo curto, ou seja, via uma contração fiscal e monetária, o resultado seria expansivo. O foco do ajuste seria uma recessão, que levaria a inflação para o centro da meta, através de queda da demanda e dos salários, pelo aumento do desemprego e da redução das pressões salariais. Entretanto, a resultante dos cortes de gastos e investimentos públicos, acrescidos de outros choques econômicos⁵, foi a diminuição bruta da receita tributária. Por fim, os autores concluem a austeridade em meio a uma desaceleração econômica contribuiu significativamente para a recessão que se instalou no país a partir de 2015 (MELLO, ROSSI, 2018).

3.6. Governo Temer: política fiscal de volta ao papel de âncora (2016-2018)

⁵ Inflação “importada” (desvalorização cambial), choque de preços administrados, inércia inflacionária e enfiamento de essa inflação como de demanda com elevação da taxa básica de juros.

Michel Temer assume o governo interino e depois permanentemente. O presidente não só dá sequência a hipótese adotada no segundo governo Dilma da contração fiscal expansionista, como aprofunda a agenda de austeridade e diminuição do papel do Estado. Nesse sentido, a aprovação da PEC 241/55 (BRASIL, 2016), ou a PEC do Teto dos Gastos, era vista como imprescindível para o Ministro da Fazenda e que sem ela seria necessário adotar outras medidas mais drásticas como o aumento de impostos. Entretanto, a autora diz que no que tange à estabilização da dívida pública, a PEC do teto não resolve nenhum dos três itens que mais explicaram a deterioração fiscal: a falta de crescimento econômico, queda de arrecadação tributária e o pagamento de juros (CARVALHO, 2018).

Apesar do controle inflacionário após o biênio 2015-16, alcançado a partir de uma política monetária contracionista, o país não saiu da estagnação econômica ou melhorou a situação fiscal, tanto de fluxos quanto de estoques. Ademais, desde 2014 o governo tem déficits primários em todos os anos, tornando-se um problema estrutural. Deste modo, um dos pilares do tripé macroeconômico, o superávit primário, deixou de ser perseguido e deu lugar ao teto de gastos, que funciona como uma âncora fiscal (CARVALHO, 2018).

4. Considerações finais

Diante do exposto, pode se considerar que a política fiscal e sua relação com o crescimento econômico no período (2003-2018) apresentou diversas mudanças do ponto de vista operacional, mesmo que, circunscrita em uma institucionalidade que não favorece a utilização desse mecanismo no longo prazo. Para tanto, foram feitas flexibilizações tanto no cálculo das metas de primário como na centralidade dessas no modelo de tripé macroeconômico.

Em um primeiro momento (2003-2005), foi mantido o ritual do modelo, com grandes superávits primários e baixa inclinação a aumento de investimentos públicos ou outras medidas fiscais de estímulo a demanda agregada. Em um segundo momento (2006-2008), diminuiu-se a preocupação com superávits primários e o governo apostou em utilizar a política fiscal expansionista como um dos pilares para o crescimento econômico. Posteriormente, no período de enfrentamento da crise internacional (2009-2010), aprofundou-se o uso da política fiscal tanto para manter a demanda agregada quanto para estimular a superação econômica da crise.

Entretanto, alguns problemas, antes não expostos, começaram a aparecer com certa força: tanto a queda de nível de arrecadação quanto a continuidade de crescimento dos gastos obrigatórios, exigiam que houvesse continuidade do crescimento econômico⁶. Além desse constrangimento orçamentário que poderia surgir no médio prazo, o novo governo que assume, precisaria lidar com outros problemas estruturais como a especialização regressiva observada e a desindustrialização que estava por vir.

Nesse contexto, esse outro período é caracterizado como tentativa de reorientação e superação de entraves estruturais (2011-2014). Sem dúvidas, é sobre ele que existem análises mais controversas. Existem autores que interpretam a mudança fiscal como central, seja pelo aumento do intervencionismo estatal e seus efeitos deletérios subsequentes sobre produtividade, economia de mercado e crescimento (BARBOSA FILHO, 2014), seja a interpretação de que a mudança em direção a desonerações, ao invés da continuidade de investimentos públicos, levou a economia para uma desaceleração rudimentar (SERRANO, SUMMA, 2015). Por outro lado, existem autores com uma interpretação mais estrutural, que citam a frustração da política “industrialista”, porém, entendem que o processo é mais complexo e com inúmeras outras variáveis, dentre elas, um certo esgotamento do modelo de crescimento anterior e a incapacidade do governo de responder a essas questões (CARNEIRO, 2018).

O período que se segue (2015-2018), é de uma inversão quase que completa, nos limites institucionais, do papel da política fiscal. Ele se inicia com um ajuste ortodoxo, acreditando fielmente na hipótese de que uma contração fiscal recuperaria a confiança dos agentes e das firmas e que

⁶ Dessa forma houvesse espaço fiscal para a sequência as políticas de sucesso anterior e também controlasse a trajetória da dívida pública.

crescimento econômico retornaria em um horizonte curto. Contudo, como explicitado por diversos autores, o tiro saiu pela culatra e o que se viu foi o país entrar na maior crise econômica de sua história, com dois anos seguidos de contração aproximada de 3,5% do PIB. Observada a posteriori, a decisão se mostrou totalmente equivocada, realizando um choque que afetou não só os investimentos públicos, mas também fortemente a inflação e a taxa básica de juros. Durante a crise, o nível de arrecadação tributária caiu significativamente, o que só aumentou o constrangimento orçamentário, levando a economia para um novo patamar de nível de desemprego alto em um cenário de aumento expressivo da dívida pública e uma “areia movediça” de baixo crescimento e altos e persistentes déficits primários, em um país que estruturalmente tem orçamento engessado.

Para além de motivos econômicos, acontece o *impeachment* da presidente em exercício e o novo presidente que assume dá entrada a um novo período (2016-2018) que tende a se consolidar como a nova norma da política fiscal. Analisado o cenário e a dificuldade de se recuperar a âncora fiscal via superávits primários, o governo dá um passo de longo prazo e institui a PEC 241/55, a PEC do Teto dos Gastos, que representa um retorno da política fiscal ao papel de âncora da política econômica. Essa mudança na institucionalidade brasileira tende - devido as características estruturais de despesas obrigatórias – a esmagar outras importantes despesas discricionárias como o investimento público em seu sentido amplo.

Em suma, a hipótese adotada nesse trabalho é de que a política fiscal passou de um papel secundário e insignificante para de um grande ativismo e importância no período de crescimento do país, mas que diante dos constrangimentos orçamentários, era preciso que o crescimento econômico se mantivesse de forma a sustentar essa “alavancagem”. Uma vez não concretizado, junto de outras questões estruturais, o país enfrentou uma deterioração fiscal que não podia ser contornada no curto prazo, ademais, as escolhas subsequentes pioraram a questão fiscal não só no curto, mas também no médio e longo prazo. Nesse ambiente, realizou-se medidas de constrangimento fiscal rígidas como a PEC do Teto, que tende a relegar a política fiscal um papel cada vez mais minoritário e impede-a de exercer as funções estabilizadora e distributiva e pode afetar também a alocativa, precarizando cada vez mais os serviços públicos.

5. Referências Bibliográficas

BARBOSA FILHO, F. H.; PESSÔA, S. 2014. Desaceleração recente da economia. In: CENTRO DE DEBATE DE POLÍTICAS PÚBLICAS (CDPP). **Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil**. Disponível Em: <https://cdpp.org.br/wp-content/uploads/2017/02/SobLuzDoSol.pdf>. Acesso em 28 set. 2020.

BARBOSA FILHO, NELSON H. Dez anos de política econômica. In: Emir Sader. (Org.). **Dez anos de governos pós-liberais no Brasil: Lula e Dilma**. 1ed., São Paulo: Boitempo, 2013, v. 1, p. 69-102.

BRASIL. **Emenda à Constituição nº 55**, de 2016. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/127337> Acesso em 29 set. 2020.

CARNEIRO, R. Navegando a contravento: Uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Org.). **Para além da política econômica**. 1ed.São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018, v. 1, p. 11-54.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. 1. ed. São Paulo: Todavia, 2018. v. 1. 192p.

MELLO, G.; ROSSI, P. Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Org.). **Para além da política econômica**. 1ed.São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018, v. 1, p. 245-282.

SERRANO, F.; SUMMA, R. F. **Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014**. Nova Economia (UFMG. Impresso), v. 25, p. 803, 2015.