

Emprego, renda e austeridade: uma análise dos efeitos da política fiscal de 2015 via modelagem Insumo Produto

Marcelo Tonon*
Doutorando PPGE/UFRJ

Esther Dweck
Professora IE/UFRJ

Área 1: Macroeconomia e política econômica

Resumo

Desde 2015, uma consolidação fiscal foi implementada no Brasil com impactos no desemprego e nas finanças públicas. A diminuição do investimento público contribuiu para a desaceleração econômica e queda contínua nas receitas fiscais. Para quantificar esse fenômeno, este artigo adapta e expande a metodologia de Lopes e Amaral (2017) para estimar o tradeoff entre taxa de desemprego e superavit primário, bem como o impacto de uma forte consolidação fiscal baseada em diversos tipos de gastos públicos. O artigo discute os argumentos para sustentar a natureza autodestrutiva da consolidação fiscal no Brasil. Para isso, primeiramente apresentamos as medidas de austeridade que o governo brasileiro adotou desde 2015, destacando as mudanças estruturais implantadas em 2016: a emenda constitucional que impede o crescimento real dos gastos públicos primários por pelo menos dez anos. Em segundo lugar, apresentamos os principais impactos em termos de resultado primário, dívida pública bruta, receitas e gastos primários e um tratamento especial para os impactos sobre emprego. Os resultados corroboram os custos de uma consolidação fiscal, tanto em termos de desemprego como de agravamento das políticas sociais.

Palavras-chaves: Economia do Setor Público. Política Fiscal. Matriz Insumo Produto. Austeridade. Desemprego

Introdução

O posicionamento dos economistas em relação à política fiscal mudou muito ao longo dos anos. De meados dos anos Noventa até a crise financeira global de 2008 a visão dominante e quase hegemônica era a da Contração Fiscal Expansionista (([GIAVAZZI; PAGANO, 1990](#)) e ([ALESINA; ARDAGNA, 1998](#))), em que a visão dominante era a de que ajustes fiscais ao impactar nas expectativas do agente poderiam ter um efeito expansionista, contrariando a lógica keynesiana. Dessa forma, as finanças públicas eram tratadas mais de acordo com a abordagem de “Finanças Sadias” (*Sound Finance*) do que a das Finanças Funcionais de Abba Lerner([1943](#)).

A partir de 2008, cai a incontestabilidade da tese de Contração Fiscal Expansionista, especialmente entre os *policy makers* que passam a adotar um posicionamento mais pragmático em relação à política fiscal (([LAVOIE; SECCARECCIA, 2017](#))). Esse novo posicionamento, Novo Fiscalismo não se enquadra na visão de Finanças Sadias extremo, mas também não adota a visão das Finanças Funcionais de Abba Lerner. Esta nova visão não pode ser confundida com aquela anterior, uma vez que os resultados dos estímulos fiscais, de modo algum insignificantes ([AUERBACH; GALE; HARRIS, 2010](#)), para conter a crise de 2008 não foram contestados. Dessa forma, o Novo Fiscalismo representaria uma abordagem mais pragmática da política fiscal, de modo que o governo não deveria perseguir superávits primários independentemente da situação macroeconômica.

*Os autores agradecem ao financiamento concedido pelo CNPq.

Apesar do reaparecimento das ideias keynesianas e de uma abordagem mais pragmática em relação à política fiscal terem reaparecido durante a crise, medidas de austeridade foram adotadas novamente a partir de 2011/2012. Vários países que adotaram políticas de consolidação fiscal assistiram a um aumento da desigualdade¹ e a um ambiente econômico deprimido. Dado os efeitos de histerese econômica², a consequente queda das receitas aliada a um arcabouço institucional rígido impôs ajustes fiscais ainda maiores, criando assim uma dinâmica de consolidações fiscais auto-derrotistas.

A experiência brasileira nos anos 2000 foi bastante diferente, especialmente durante o período de super ciclo das commodities e ampla liquidez externa, em que o país efetuou uma redução sem precedentes da desigualdade de renda, especialmente no mercado de trabalho. Entre 2004 e 2014, a parcela dos salários na renda aumentou e a extrema pobreza caiu significativamente. Muitos autores reconheceram o papel da política fiscal no alcance de um crescimento econômico mais inclusivo³.

Com o ressurgimento do debate do papel da política fiscal, o trabalho de [Lopes e Amaral \(2017\)](#) usa um modelo baseado na Matriz Insumo-Produto (MIP) para discutir os efeitos da austeridade fiscal no emprego e no produto em Portugal no ano de 2011, além de discutir se a austeridade fiscal não seria autodestrutiva. O uso da metodologia MIP para a discussão dos efeitos da política fiscal não é uma novidade em si, com outros trabalhos já tendo usado tal metodologia⁴. No entanto, uma vantagem específica do estudo de [Lopes e Amaral \(2017\)](#) é que este permite ver o efeito de uma mudança na meta fiscal, não apenas estimar os efeitos a cerca de uma variação dos gastos. Como será apresentado mais a frente, o presente trabalho se diferencia metodologicamente pelo fato de que não trata apenas do caso em que as Transferências de Renda são a variável de ajuste, mas outros também sobre o caso do Consumo Público, Investimento Público e Tributação Direta. A partir disso, nosso trabalho irá estimar para o caso brasileiro de 2015, em que houve um imenso esforço fiscal, quais foram os trade-offs presentes na política fiscal.

Para além desta Introdução e a Conclusão no final, este trabalho será composto por três seções. A seção 1 apresenta uma breve revisão de literatura para introduzir o debate empírico a cerca da política fiscal, discutindo as novas regras fiscais e os efeitos das consolidações fiscais. A seção 2 expõe a metodologia Insumo-Produto que usaremos para estimar os efeitos da austeridade na economia. Por sua vez, a seção 3 pode ser decomposta em três partes: da subseção 3.1 à 3.2 discorreremos brevemente sobre a condução da política fiscal dos anos 2000 até a adoção do Teto de Gastos; na subseção 3.3, a trajetória dos principais indicadores fiscais é decomposta, em que buscamos apresentar uma explicação alternativa à tese da “gastança desenfreada”; por fim, na subseção 3.4 iremos aplicar a metodologia exposta na seção 2.

1 Revisão de Literatura

A política fiscal, e seu papel durante uma crise econômica, é um tema de intenso debate em termos de teoria econômica. Em geral, podemos dividir o debate do papel do Estado e da política fiscal em duas perspectivas teóricas principais:

De um lado, temos a posição dos que aderem à Nova Síntese Neoclássica, cujo argumento é de um papel restrito do Estado e do uso da política fiscal, garantindo assim a sustentabilidade da dívida pública. O principal objetivo destes é prover sinais ao mercado de que não há riscos de *default* e de evitar a instabilidade das principais variáveis macroeconômicas, especialmente a taxas de juros e a inflação. Reforçando esta posição, a tese da “contração fiscal expansionista” argumenta que a credibilidade de uma política fiscal austera e a sustentabilidade da dívida pública tem efeitos benéficos sobre as expectativas dos agentes, aumentando assim o investimento e o crescimento econômico. O aumento do gasto público, por sua vez, produziria uma expectativa de aumento futuro dos impostos, fazendo com que os agentes diminuíssem os investimentos, resultando numa desaleração econômica.

Por outro lado, economistas que seguem a tradição keynesiana, veem o gasto público como parte indispensável para a criação de um ambiente propício para o investimento privado, capaz de sustentar as expectativas dos agentes e o crescimento econômico.

Isto é devido ao Multiplicador Keynesiano ou mesmo o Super-Multiplicador, que inclui também o efeito induzido do Investimento Privado no gasto total. Esse mecanismo mostra que os aumentos nos gastos

¹ [Coady e Gupta \(2012\)](#), [Ball et al. \(2013\)](#), [Ostry, Berg e Tsangarides \(2014\)](#)

² [Serrano e Braga \(2006\)](#), [Fatás e Summers \(2016\)](#), [Fatás e Summers \(2018\)](#)

³ [Silveira et al. \(2011\)](#)

⁴ Veja [Chen et al. \(2016\)](#) para um exemplo recente.

públicos levará a uma expansão da demanda agregada superior à do próprio gasto, que, dada a existência de fatores ociosos de produção, leva à expansão da atividade econômica e estimula o investimento privado. Sempre que há uma desaceleração da atividade ou uma recessão, eles defendem ainda mais a ação do Estado por meio da política fiscal, já que a demanda privada reprimida leva a um declínio na produção, um aumento no desemprego de fatores produtivos, e conseqüentemente, a uma redução da renda, do consumo e do investimento, em um círculo vicioso que ainda mais abranda a recessão. Nesta situação, um impulso exógeno na demanda de gastos públicos, ou demanda externa, pode reverter a recessão.

Antes da crise de 2008, a tese da ‘contração fiscal expansionista’ prevalecia, baseada na ideia que os efeitos expansionistas obtidos pelos multiplicadores dos gastos públicos eram baixos e que seriam menores do que os efeitos contracionistas gerados pela deterioração da atividade dos agentes expectativas após o aumento da dívida pública. Essa hipótese foi defendida por [Giavazzi e Pagano \(1990\)](#) e [??](#)), ao analisar os casos dos ajustes fiscais na Europa durante os anos Oitenta. Embora este argumento tenha tido algum impacto durante o período de austeridade que se seguiu à primeira recuperação da crise de 2008, o a conjuntura mudou após a crise econômica global de 2008, quando vários países fizeram intenso uso da política fiscal para estimular a demanda agregada e evitar o aprofundamento da crise. O próprio Fundo Monetário Internacional (FMI), que era um dos principais proponentes das ideias de austeridade fiscal, contribuiu para o debate através da publicação de um documento assinado pelo seu economista-chefe. Os autores assumem que a magnitude da recessão em andamento contesta o conhecimento consolidado sobre política econômica desde o período conhecido como "A Grande Moderação" ([BLANCHARD; DELL'ARICCIA; MAURO, 2010](#)). Portanto, mesmo agências como o FMI começaram a mudar suas posições históricas sobre o papel da política fiscal ([FIEBIGER; LAVOIE, 2017](#)).

[Schaechter et al. \(2012\)](#) mostra como as legislações fiscais foram sendo adaptadas em vários países após a crise de 2008, num esforço de garantir uma maior flexibilidade para o uso de uma política fiscal contracíclica. Essa nova geração de regras fiscais forneceu um maior espaço de manobra para os governos, com o fortalecimento de cláusulas de escape para o uso da política fiscal em tempos de desaceleração econômica, ao mesmo tempo adotando medidas de longo prazo que garantam a sustentabilidade do nível da dívida pública, como controles sobre a trajetória do gasto e do endividamento público.

Portanto, embora muitos países, especialmente na Europa, tenham revertido a visão keynesiana inicial e adotado fortes medidas de austeridade após a crise, é importante notar que o debate sobre política fiscal não voltou ao estágio pré-crise, na “Era Alesina”. Como apontado por, entre outros, [Lavoie e Seccareccia \(2017\)](#), um número crescente de autores realça os efeitos negativos das políticas de austeridade sobre a atividade econômica, como descrito em [Fatás e Summers \(2016\)](#), o que é chamado por eles de “Novo Fiscalismo”⁵

Contrary to the reading of mainstream neoclassical economists, what has actually happened because of the financial crisis is the metamorphosis of fiscal policy into a distinct form, a New Fiscalism (...). This new form is neither compatible with the traditional theory of sound finance nor with the Lerner vision of functional finance. ([LAVOIE; SECCARECCIA, 2017](#), p.291-292)

Em trabalho recente, [Girardi, Meloni e Stirati \(2017\)](#) apresentaram um estudo empírico com conclusões “anti-Alesina”. Eles analisaram 94 episódios de expansão da demanda em 34 países da OCDE entre 1960 e 2015. Eles analisam a soma dos gastos públicos primários e exportações, uma variável que eles chamam de “demanda autônoma”. Eles encontram um efeito positivo persistente altamente significativo no nível do PIB de uma expansão inicial em sua variável de demanda autônoma. Eles também documentaram um forte efeito persistente no estoque de capital, emprego e taxas de participação. Além disso, os autores não concluíram que as expansões, em média, causam inflação alta ou acelerada.

[Fatás e Summers \(2016\)](#), por outro lado, estudaram países que implementaram grandes consolidações fiscais entre 2010 e 2011 e tentaram investigar se estas teriam se encontrado em 2012 com uma atividade econômica deprimida de tal sorte que demandaria ainda maiores ajustes fiscais, ameaçando ainda mais o crescimento futuro. A principal conclusão dos autores é que a redução da produção dificulta a meta da consolidação fiscal, pois eleva o índice de dívida em relação ao PIB e reduz as receitas tributárias. Como eles destacam, a histerese é crucial para a possibilidade de consolidações fiscais auto-suficientes.

⁵ Tal visão, apesar de não ser próxima da teoria de Finanças Funcionais de [Lerner \(1943\)](#), rejeita a tese das “Contrações Fiscais Expansionistas”, advogando por uma postura pragmática em relação à condução da política fiscal.

2 Metodologia

Ao tratar do caso português, [Lopes e Amaral \(2017\)](#) consideraram que a despesa de ajuste do governo seriam as Transferências de Renda, TR . Não seria razoável adotar essa mesma medida para o caso brasileiro, uma vez que, por questões institucionais, as despesas com a Transferências de Renda são de baixa discricionariedade. Por conta disso, neste trabalho apresentamos, além da versão com TR endógena, outras três versões do modelo com a meta fiscal exógena, com o Consumo Público, G , o Investimento Público, I_{Pub} e a carga tributária direta t_{Dir} assumindo, um por vez, o papel de variável de ajuste. Uma alteração relevante em relação ao trabalho de [Lopes e Amaral \(2017\)](#) é que trataremos do resultado primário e não nominal, uma vez que as regras fiscais no Brasil tratam da primeira, e não da segunda como em Portugal. Podemos determinar a renda agregada, Y , a preço do consumidor, como na equação 1:

$$Y = va_C C + va_G G + va_{I_{Pub}} I_{Pub} + va_{I_{Pri}} I_{Pri} + va_{EX} EX \quad (1)$$

Para além das variáveis já apresentadas, temos que C é referente ao consumo privado, I_{Priv} é referente ao Investimento Privado e EX é referente as exportações. Por sua vez, va é o coeficiente de valor adicionado do componente da demanda final em subscrito. Neste trabalho consideraremos que C é induzido pela renda disponível, Y_D e pela propensão a consumir, c , como vemos na equação 2. Já a equação 3 é referente à determinação de Y_D .

$$C = cY_D \quad (2)$$

$$Y_D = (1 - t_C) va_C C + (1 - t_G) va_G G + (1 - t_{I_{Pub}}) va_{I_{Pub}} I_{Pub} + (1 - t_{I_{Priv}}) va_{I_{Priv}} I_{Priv} + (1 - t_{EX}) va_{EX} EX + TR \quad (3)$$

É importante notar que na equação 3, os escalares referentes a carga tributária de cada componente da demanda final, como t_C para C , são compostos por duas partes, uma referente aos tributos indiretos e outra referente a tributação direta. Neste trabalho a tributação direta, t_{Dir} é tomada como a mesma independente do componente da demanda. Desse modo temos, por exemplo, que $t_C = t_C^{Ind} + t_{Dir}$. Além disso, cabe ressaltar que na equação 3 o resultado primário, S , não aparece, estando assim como uma variável endógena, a ser definida como:

$$S = (t_C va_C C + t_G va_G G + t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}} I_{Pub} + t_{I_{Priv}} va_{I_{Priv}} I_{Priv} + t_{EX} va_{EX} EX) + O - G - I_{Pub} - TR \quad (4)$$

Na equação 4, temos que O é referente às outras receitas líquidas do governo que não dependem da renda ou da produção. Dessa forma, para tornar S uma variável exógena basta trocar de lugar com alguma das outras variáveis fiscais no lado direito da equação. Antes de entrar nos modelos com S exógeno, vamos apresentar a equação 5, que determina o nível de emprego, L , a partir da demanda final e dos multiplicadores de emprego l associados a cada um deles:

$$L = l_C C + l_G G + l_{I_{Pub}} I_{Pub} + l_{I_{Pri}} I_{Pri} + l_{EX} EX \quad (5)$$

Nas próximas subseções serão apresentadas as versões do modelo com meta fiscal exógena. A subseção 2.1 a seguir é referente a versão com as Transferências de Renda como variável endógena. A subseção 2.2 diz respeito a dinâmica em que o Consumo Público ou o Investimento Público são tidos como endógeno. Ambos estão numa mesma subseção pois tem a mesma dinâmica de funcionamento. Por fim, na subseção 2.3 temos a versão do modelo em que a variável de ajuste é a tributação direta.

2.1 Transferências de Renda como Variável de Ajuste

Na equação 4, ao trocar S e TR de lado temos que:

$$TR = (t_C va_C C + t_G va_G G + t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}} I_{Pub} + t_{I_{Priv}} va_{I_{Priv}} I_{Priv} + t_{EX} va_{EX} EX) + O - G - I_{Pub} - S \quad (6)$$

Para simplificar as equações a seguir, iremos agregar EX e I_{Priv} em um mesmo termo, R^{TR} . Substituindo as equações 3 e 6 na determinação de $C = cY_D$, temos a equação 7, que determina o consumo privado nessa versão do modelo. Com C definido, podemos então definir Y na equação 8:

$$C = c \left(\frac{va_{R^{TR}} R^{TR} + va_G G + va_{I_{Pub}} I_{Pub} - O^* - S}{1 - cva_C} \right) \quad (7)$$

$$Y = va_C c \left(\frac{va_{R^{TR}} R^{TR} + va_G G + va_{I_{Pub}} I_{Pub} - O^* - S}{1 - cva_C} \right) + va_{R^{TR}} R^{TR} + va_G G + va_{I_{Pub}} I_{Pub} \quad (8)$$

Vale notar pelas equações 7 e 8 que uma variação de S afeta Y apenas pela forma como esta afeta C . O mesmo vale para L , na equação 9, em que S apenas determina o nível de emprego a partir do seu efeito sobre C :

$$L = l_C c \left(\frac{va_R R + va_G G + va_{I_{Pub}} I_{Pub} - O^* - S}{1 - cva_C} \right) + l_R R + l_G G + l_{I_{Pub}} I_{Pub} \quad (9)$$

2.2 Consumo e Investimento Público como Variáveis de Ajuste

Como já dito anteriormente, a versão do modelo de meta fiscal com Consumo Público endógeno tem a dinâmica igual a versão do Investimento Público endógeno. Por conta disso apresentaremos aqui apenas a versão com Investimento Público como variável endógena⁶. Neste caso, G , EX e I_{Priv} serão agregados em $R^{I_{Pub}}$, e teremos que $O^{I_{Pub}} = O - I_{Pub} - TR$ para simplificar a notação.

Na equação 10 e 11, temos, respectivamente, a definição de I_{Pub} e Y para um dado nível de S :

$$I_{Pub} = \frac{t_C va_C C + t_{R^{I_{Pub}}} va_{R^{I_{Pub}}} R^{I_{Pub}} + O^{I_{Pub}} - S}{1 - t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}}} \quad (10)$$

$$Y = va_C C + va_{R^{I_{Pub}}} R^{I_{Pub}} + va_{I_{Pub}} \frac{t_C va_C C + t_{R^{I_{Pub}}} va_{R^{I_{Pub}}} R^{I_{Pub}} + O^{I_{Pub}} - S}{1 - t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}}} \quad (11)$$

No caso da equação 12, temos a determinação de C , com I_{Pub} endógeno, para um dado nível de S :

$$C = c \left(\frac{(1 - t_{R^{I_{Pub}}}) va_{R^{I_{Pub}}} R^{I_{Pub}} + (1 - t_{I_{Pub}}) \left(\frac{t_{R^{I_{Pub}}} va_{R^{I_{Pub}}} R^{I_{Pub}} + O^{I_{Pub}} - S}{1 - t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}}} \right)}{\left(1 - c(1 - t_C) va_C - c(1 - t_{I_{Pub}}) \frac{t_C va_C}{1 - t_{I_{Pub}} va_{I_{Pub}}} \right)} \right) \quad (12)$$

O nível de L para um dado nível de S com I_{Pub} endógeno pode ser obtido ao substituirmos as equações 12 e 10. A equação para expôr esses dois efeitos em L é um tanto quanto longo e poluída, e dado que basta substituir o resultado das equações 12 e 10, podemos considerar também desnecessário.

2.3 Tributação Direta como Variável de Ajuste

Como antes, usamos R^t para agregar G , I_{Pub} , I_{Priv} e EX e temos que $O^t = O - TR - G - I_{Pub}$. Em contrapartida desagregamos as cargas tributárias de cada componente da demanda entre a parcela direta, t_{Dir} , e a parcela indireta, t_{Ind} . A primeira parte é aquela endógena nessa versão do modelo, de modo que t_{Dir} passa a ser definida como na equação 13. Como no caso em que TR é a variável endógena, subseção 2.1, temos que a variação de t_{Dir} tem efeito direto sobre Y_D , afetando assim C , para então repercutir em Y e L . Dessa forma, antes de definir Y , temos que definir C como na equação 14.

$$t_{Dir} = \frac{S - O^t + TR - t_{Ind}^C va_C C - t_{Ind}^{R^t} va_{R^t} R^t}{va_{R^t} R^t + va_C C} \quad (13)$$

$$C = c \left(\frac{va_{R^t} R^{t_{Dir}} - S + O^t}{(1 - cva_C)} \right) \quad (14)$$

Com a definição de C na equação 14, podemos então definir Y e L , nas equações 15 e 16, respectivamente:

$$Y = va_C c \left(\frac{va_{R^t} R^{t_{Dir}} - S + O^t}{(1 - cva_C)} \right) + va_{R^t} R^{t_{Dir}} \quad (15)$$

$$L = l_C c \left(\frac{va_{R^t} R^{t_{Dir}} - S + O^t}{(1 - cva_C)} \right) + l_{R^{t_{Dir}}} R^{t_{Dir}} \quad (16)$$

$$(17)$$

⁶ Basta trocar nas equações seguinte I_{Pub} por G , que não há problemas.

Um ponto importante sobre o modelo em que t_{Dir} é a variável endógena, é que este nos possibilita estimar não só os efeitos de uma variação de S , que chamaremos neste trabalho de Multiplicadores Orçamentários, mas também os Multiplicadores de Haavelmo (1945), também conhecidos como Multiplicadores do Orçamento Equilibrado. Esses últimos são referente ao efeito multiplicador do gasto público quando a expansão deste é acompanhada de um também aumento da carga tributária de modo a manter o resultado fiscal inalterado.

Em seu trabalho, Haavelmo (1945) mostrou que para uma economia fechada, o Multiplicador do Orçamento Equilibrado é igual à 1. Como esse não é o nosso caso, o Multiplicador de Haavelmo é menor do que 1, dado que há uma parcela da demanda agregada que é direcionada às importações.

3 Resultados principais: custos e consequências do Ajuste Fiscal

3.1 A política fiscal recente no Brasil

O atual regime fiscal adotado no Brasil a nível Federal e sub-federal foi constituído ao longo do tempo, baseando-se na Constituição, leis, decretos presidenciais sendo complementada por regulações sub-nacionais e recomendação advindas da Controladoria Feral da União. Existe um grande número de regras de caráter legal e infra-legal que determinam os limites institucionais e os arranjos para a performance social e macroeconômica da política fiscal.

No entanto, até a aprovação da emenda constitucional 95/2015 (EC 95/16), a maior mudança no modo de se conduzir a política fiscal foi a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) nos anos 2000 pelo governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC). Essa lei veio em meio a uma reforma administrativa do governo FHC que visava realizar um ajuste fiscal estrutural, com uma clara reorientação para a equilíbrio fiscal, baseando-se nos instrumentos e nas punições legais para quem não cumprisse as metas fiscais. Como consequência houve uma queda na capacidade de investimento estatal, principalmente a nível estatal, e no adiamento do acesso de muitos direitos constitucionais (ao não regular muitos dos direitos sociais presentes na Constituição Cidadã de 1988).

A Lei de Responsabilidade Fiscal possui um foco exclusivo na sustentabilidade fiscal, relegando a responsabilidade social para o último plano, com mecanismos para sistematicamente monitorar a capacidade efetiva do setor público de lidar com as suas obrigações, de modo a reduzir o risco de default. Em termos de regras fiscais, durante o boom econômico dos anos 2000, em grande parte o arranjo institucional existente não foi um obstaculo, uma vez que o governo conseguia cumprir a meta fiscal e expandir o investimento público e as transferências sociais, que por si só são dois componentes relevantes para o crescimento econômico. No entanto, com a desaceleração econômica, as dificuldades de se conduzir a política fiscal se tornaram aparentes.

De início, houve um afrouxamento da meta fiscal rígida. Desde 2005, foi permitido a exclusão de algumas despesas, em especial os investimentos prioritários pertencente ao PAC, do cálculo referente ao superavit primário, mesmo que apenas após a crise de 2008 essa possibilidade tenha sido usada.

Na realidade, após a crise financeira de 2008, as dificuldade em se conduzir uma política fiscal, numa situação de desaceleração econômica, dentro dos parâmetros rígidos da institucionalidade da LRF passaram a ficar cada vez mais observáveis. Houve uma queda na arrecadação do governo, e o governo começou algumas medidas anti-cíclicas. Dessa forma, houve um aumento dos gastos governamentais mesmo num período de contração das receitas tributarias.

Desde a crise de 2008/2009, houve um afrouxamento das metas fiscais rígidas no Brasil. Houve assim, uma clara política expansionista durante a crise e uma política contracionista em 2011 que foi rapidamente revertida até 2014. Como ocorreu em vários países, a redução dos resultados fiscais aumentou a pressão vindo de vários políticas conservadores e de vários políticos do mainstream, advogando contra as medidas que levaram à redução do superavit primário.

Dessa forma, houve um conflito entre metas fiscais rígidas no curto prazo, que poderiam apenas ser mudadas a partir do legislativo (dessa forma estando sujeita ao ritmo político e a aprovação do governo no Congresso), e a necessidade por mudanças rápidas na política econômica em ordem de evitar a crises (ritmo econômico). Desde 2009, o governo teve de pedir ao congresso para mudar as metas fiscais quase que todos os anos, dados que a meta fiscal é estabelecida no ano anterior. Além disso, houve um aumento da banda fiscal, de modo a lidar com as renúncias fiscais e os resultados primários menores da entidades subnacionais.

A primeira atitude dos gestores públicos da área fiscal foi, aliado ao corte de algumas despesas, usar as estratégias descritas por Irwin(2012): se valer de mecanismos contábeis para contornar a rigidez das metas fiscais de curto prazo, porém de forma pouco transparente. As dificuldades e o custo político de se mudar a meta fiscal eram maiores do que o risco de perda de credibilidade. Além disso, a desaceleração do crescimento e as políticas fiscais contra-cíclicas levaram a uma redução do superavit primário de 2009 a 2013, com exceção de 2011, em relação ao período de 2003 a 2008.

Durante, e logo após, as eleições de 2014 o debate sobre a política fiscal se tornou um dos assuntos centrais. Uma argumentação recorrente foi a de que a política fiscal adotada após a crise estava desestabilizando a economia, e que iria levar a enormes déficits do setor público e a uma insustentabilidade da dívida pública. A intensidade do debate, bem como as paixões políticas envolvidas nele, levaram a uma mudança na política econômica do governo, e desde 2015, um pacote de medidas de austeridade passaram a ser constantes no Brasil, especialmente através de cortes de gastos. Ao longo de 2016, depois do início da Gestão Temer, houve uma reforma institucional significativa no que tange a política fiscal: a aprovação de um teto para os gastos públicos via uma Emenda Constitucional (EC95) que impede qualquer aumento real de gastos públicos por pelo menos dez anos. Além disso, o governo realizou uma reforma trabalhista que flexibilizou totalmente as instituições legais do mercado de trabalho, permitindo inclusive que grávidas possam trabalhar em condições insalubres, e também tentou aprovar uma reforma da previdência.

A argumentação apresentada até aqui foi de que o descompasso entre os fatos econômicos e os políticos levou, no discurso dominante, a uma reversão da causalidade entre o crescimento econômico e os resultados fiscais. É importante portanto, apresentar e discutir os principais dados fiscais para fornecer uma visão geral sobre como essas variáveis evoluíram e como seus desdobramentos levaram a um ajuste fiscal autodestrutivo.

3.2 As medidas de austeridade e o Novo Regime Fiscal

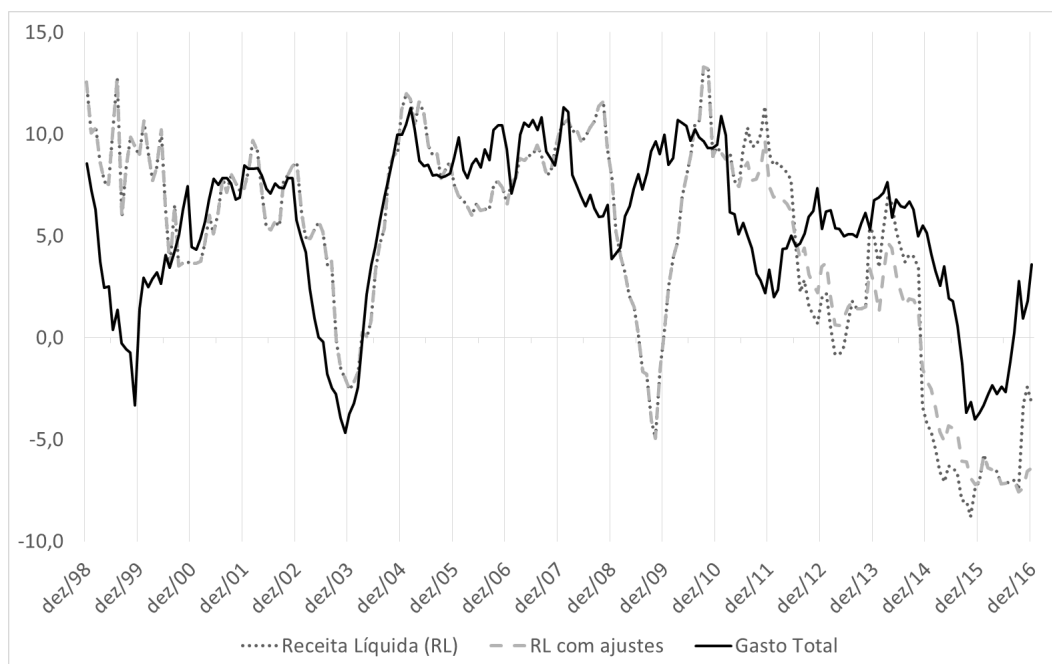
O segundo mandato da Presidenta Dilma começou com uma grande mudança na política econômica. Um economista ortodoxo assumiu o Ministério da Fazenda e começou a conduzir um grande ajuste fiscal, especialmente via cortes de gastos, com um aumento de 1,75 p.p no superavit primário com ajuste cíclico. O governo promoveu o maior contingenciamento do orçamento público desde o início da Lei de Responsabilidade Fiscal, o que levou a uma revisão dos cronogramas de projetos de infraestrutura e nos programas governamentais e suspendeu qualquer contratação para novos funcionários públicos.

Em 2015, a consolidação fiscal total foi de R\$ 134 bilhões, por volta de 2.3% do PIB. Além dos cortes de gastos, houve tentativas de aumentar as receitas: algumas desonerações fiscais foram revisadas, como os impostos sobre a folha de pagamento, e impostos sobre veículos, e cosméticos. Além disso, houve um aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para o cartão de crédito, um aumento sobre a taxa sobre combustíveis, bebidas e em instituições financeiras. Além disso algumas tarifas também aumentaram, como para realizar apostas em lotéricas e na emissão de passaporte. No entanto, o aumento destes tributos não foi suficiente para fazer frente a queda da receita e o aumento em alguns gastos obrigatórios.

No meio de 2015, ficou obvio que seria impossível alcançar o resultado primário superavitário de 1,2% do PIB que tinha sido estabelecido na Lei de Diretrizes Orçamentárias. Esta meta tinha sido estabelecida em Dezembro de 2014, e tinha sido baseada na expectativa de crescimento do mercado de 0,8% do PIB. Em Julho, as expectativas já eram de um queda do PIB de 1,5%. Ao fim do ano, o PIB caiu um total de 3,8%. O governo, novamente, pediu para o congresso para mudar a meta fiscal, mas dessa vez, o jogo político relacionado à mudança à aprovação da nova meta fiscal foi muito mais intenso do que nos anos anteriores. Com respeito a isso, o debate legislativo esteve presente no processo de impeachment que começou em Outubro de 2015, logo após a decisão do Tribunal de Contas da União julgar desfavoravelmente as Contas do Governo Federal do ano anterior. Os pontos principais da oposição podem ser traçados à explicação ortodoxa da crise. Segunda essa explicação, a perda de credibilidade pela deterioração do resultado fiscal, que na visão deles era ligado ao grande aumento em gastos públicos ineficientes (TEIXEIRA; DWECK; CHERNAVSKY, 2018), era a explicação para crise que começou em 2015, logo após o período de desaceleração econômica.

Baseado nesses argumentos, em Dezembro de 2016, a recém empossada gestão Temer, após depôr a Presidenta Dilma conseguiu aprova uma Emenda Constitucional, o chamado “Novo Regime Fiscal”. As duas principais propostas dessa emenda constitucional eram proibir qualquer crescimento real do gasto público por ao menos 10 anos e reduzir o gasto mínimo obrigatório com saúde e educação. Até agora, pode-se assumir que o maior objetivo do Novo Regime Fiscal é reduzir o gasto público federal e diminuir a escala do Estado

Figura 1: Taxa de Crescimento Médio das Receitas Líquidas e da Gasto Primário Total (a.a.)



Fonte Propria

Brasileiro, uma vez que o gasto primário federal crescerá apenas em termos de inflação enquanto o PIB crescerá acima da inflação. Assim, a cada ano, o gasto público federal crescerá menos que o PIB, de forma a garantir uma queda dos gastos relativo ao PIB. Dessa forma, dada composição do gasto público federal, é possível dizer que, para conseguir promover os cortes de gasto necessário será preciso uma combinação de cortes em muitas áreas de gasto social.

Resumindo, o Novo Regime Fiscal institui uma medida de austeridade permanente, uma vez que implica no congelamento real dos gastos totais da União, o que pressupõe um corte na redução do gasto público com relação ao PIB per capita⁷. Ou seja, de acordo com esta regra, o gasto público não acompanhará o crescimento da renda e da população. Por outro lado, irá deprimir a queda do PIB, uma vez que quase 20% da demanda agregada terá crescimento zero por 10 anos. De modo geral, a proposição de uma regra fiscal inadequada como esta, inexistente em qualquer outro país, foi baseada numa interpretação de que na nossa visão reverte a causalidade principal entre o crescimento econômico e o resultado fiscal.

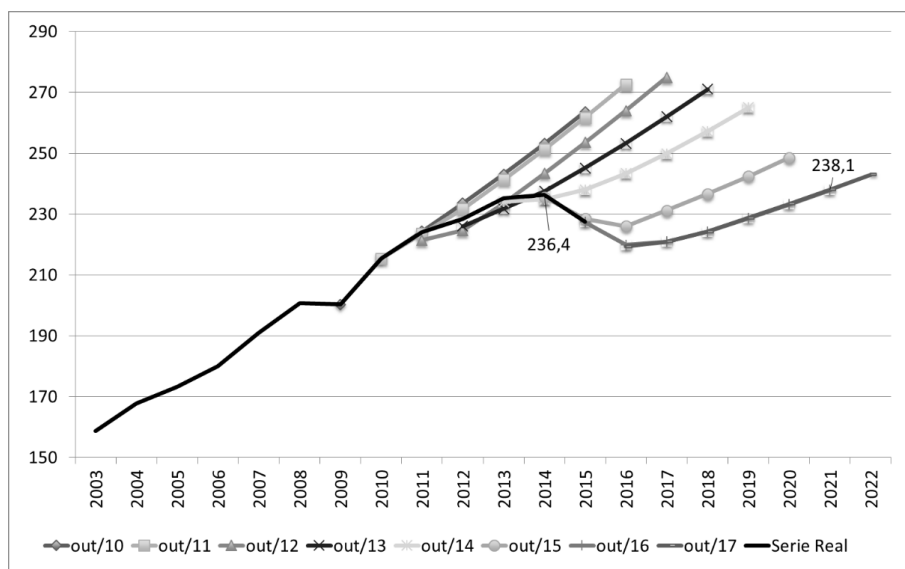
3.3 A trajetória dos principais indicadores fiscais

Dessa forma, como apresentado logo antes, é razoável levantar a tese de que desde 2015 o Brasil passa por um ajuste fiscal auto-destrutivo. A primeira da evidência em relação à isso, pode ser vista no gráfico apresentado na figura 1. Até a crise de 2008, as receitas e as despesas se comportavam de forma muito parecida, consequência de uma regra fiscal que dá um caráter pró-cíclico ao gasto público. Após a crise, houve uma postura mais anti-cíclica da política fiscal, com receitas e gastos muitas vezes em trajetória opostas. Porém, de 2015 em dia, ambas caíram. Dessa forma, mesmo tentando realizar grandes cortes, a coisa foi uma queda ainda maior na receita, com o investimento caindo de forma acentuada. A queda do investimento por sua vez levou a consequências negativas em toda a atividade econômica, formando então um ciclo vicioso de quedas na arrecadação e piora dos resultados fiscais.

No entanto, o governo não compreendeu as razões por de trás da queda da arrecadação e as dificuldades em cumprir as regras fiscais, de modo que o discurso de austeridade foi reforçado por parte do governo, mesmo que a atividade econômica estivesse contraindo fortemente. Por dois anos consecutivos, a queda do PIB foi de quase 4.0%. Na figura 2, pode ser visto um gráfico construído a partir da projeções de crescimento do FMI para o Brasil, publicadas em diferentes anos no *World Economic Outlook*. A partir dele, pode-se ver como caiu muito rápido as expectativas de crescimento e como, a partir da projeção de Outubro de 2017, o PIB de 2014 seria recuperado apenas em 2021.

⁷ Ou mesmo uma redução do Gasto Público per capita.

Figura 2: Previsão de crescimento do FMI para o Brasil (Index 100 = 1980)



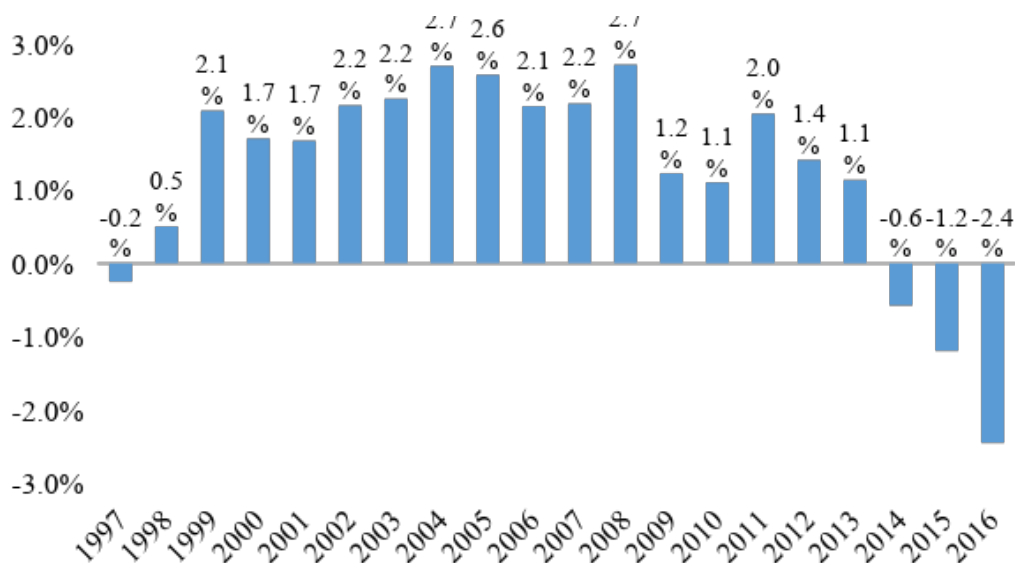
Fonte: IMF/WEO para anos diferentes. Elaboração Propria

Neste cenário, similar ao de países como a Grécia, é importante ressaltar os efeitos da crise econômica sobre as variáveis fiscais. Dessa forma, vamos apresentar então os principais indicadores -resultado primário, dívida pública, gasto público e arrecadação - discutindo os efeitos da crise sobre essas variáveis.

3.3.1 Resultado Primário

Apresentamos então os resultados primários de 1997 a 2016. A série que pode ser vista na figura 3 foi ajustada, deixando de fora fatores esporádicos que afetariam o resultado divulgado, mas que cuja influência na demanda agregada é desconsiderável. Como podemos ver na figura 3 há de fato uma redução significativa no superávit primário de 2009 a 2013 (com exceção a 2011), e a partir de 2014 o resultado passa a ser negativo. Como dito anteriormente, após a crise de 2008 buscou-se realizar medidas fiscais contracíclicas, que afetaram o resultado primário. No entanto, apenas após 2015, após as medidas de austeridade, os resultados fiscais passaram a piorar de forma acentuada.

Figura 3: Resultado Primário do Governo Federal* (% PIB)



Fonte: STN ajustado. *Fundo Soberano, Operações com a Petrobrás e o efeito do adiamento dos pagamentos aos bancos. Elaboração Propria

Por definição, a trajetória do resultado primário depende das trajetórias da despesa total do governo

e da receita total. No entanto, como procuraremos mostrar a seguir, o comportamento do resultado fiscal pode ser explicado em grande parte pelo crescimento fraco das receitas tributárias, e não pelo crescimento dos gastos governamentais. Na realidade, o gastos públicos apresentam um crescimento menor durante os períodos de desaceleração do que naqueles em que apresentavam grandes superávits primários. Esse comportamento é muito similar a de outros países, quando impostos a um ajuste fiscal que levou a um ciclo vicioso, com a desaceleração/recessão econômica comprometendo as receitas públicas e com o aumento de gastos com benefícios sociais como o seguro desemprego.

Até a crise de 2008, o crescimento da arrecadação tributária era maior do que o crescimento dos gastos, garantindo as condições para um resultado primário positivo. Após a crise de 2008, o cenário se inverteu, com o crescimento da receitas líquidas sendo menor do que do da despesas. No último período (2015-2016), quando um ajuste de grandes dimensões foi implementado, e a austeridade foi posta em prática, a arrecadação simplesmente despencou.

Tabela 1: Taxa de crescimento real médio para períodos selecionados

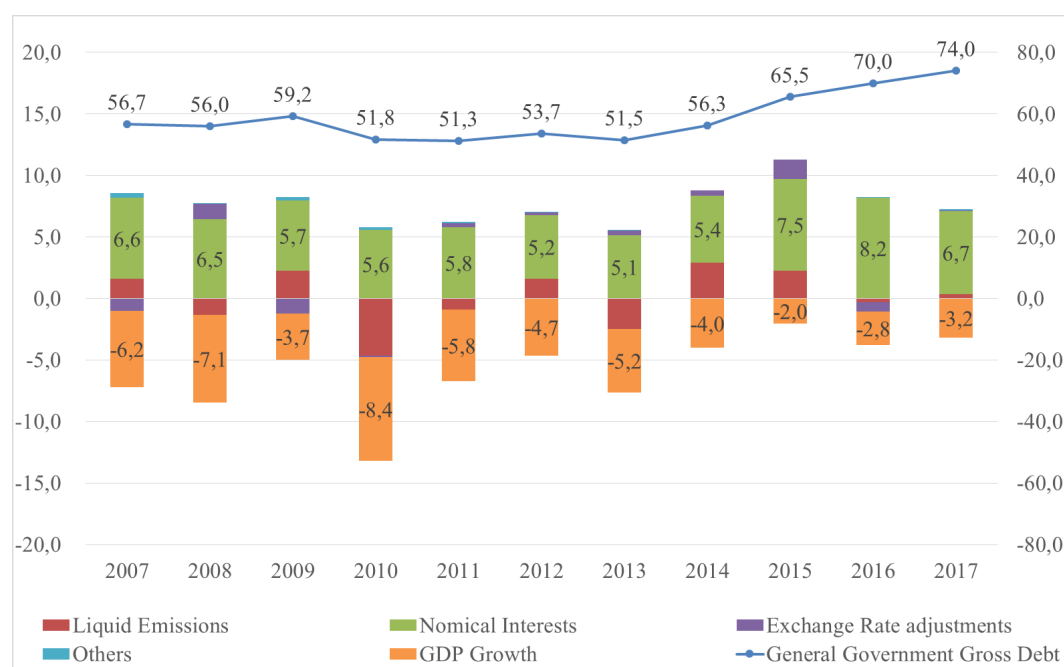
	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014	2015-2016
Gastos Totais*	5.0	5.9	8.2	5.1	-0.1
Receitas Líquidas**	7.5	5.7	6.6	2.7	-5.1

Fonte: STN. *Ajustado como explicado acima. **Sem receitas não recorrentes.

3.3.2 Dívida Pública

A trajetória de queda do superávit primário a partir de 2012 fez muitos analistas culparem essa mudança pelo aumento do endividamento público. No entanto, pode-se observar que a trajetória recente do endividamento em relação ao PIB. Após uma queda quase que continua desde 2004, a relação dívida/PIB passou a crescer desde meados de 2014, e no caso da dívida líquida apenas após Setembro de 2015.

Figura 4: Dívida Pública Bruta do Governo Geral(% do PIB) e seus principais determinantes.



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração Propria

No entanto, ao contrário do que é constantemente falado pelos críticos *mainstream* essa tendência de crescimento do endividamento não advém da redução do superávit primário ou dos empréstimos ao BNDES. Como pode ser visto na decomposição presente na figura 4 com dados do Banco Central, as duas principais razões para o crescimento do endividamento foi o aumento do pagamento da taxa de juros e a contração do PIB.

Em 2015, o pagamento de juros dobrou. Esse pagamento foi resultante do impacto da desvalorização cambial do Dólar em 2015, o que aumentou os pagamentos de juros sobre as swaps cambiais contratadas em 2013. O efeito foi tão específico que em Agosto de 2016 os pagamentos nominais caíram para 6.8 % do PIB após alcançar um pico de mais de 10% do PIB. Dessa forma, da mesma maneira que o resultado primário de 2015 e 2016, a trajetória recente do endividamento público foi resultante da situação econômica atual e não de problemas estruturais da economia brasileira, muito menos de um crescimento descontrolado das despesas.

Nossa hipótese é de que esses resultados, seja em termos de resultado primário, seja em termos de endividamento público, é consequência da subestimação dos impactos da austeridade sobre o emprego e sobre a consolidação fiscal por si só. Como apresentado em Lopes e Amaral(2017) para o caso de Portugal:

These impacts are particularly strong in downturns and recessions, leading to high fiscal multiplier values (Blanchard and Leigh, 2013; Gechert et al., 2015) and the creation of self-defeating fiscal consolidation policies (Chowdhury and Islam, 2012; DeLong and Summers, 2012; Skidelsky, 2015). (Lopez and Amaral, 2017, p. 78)

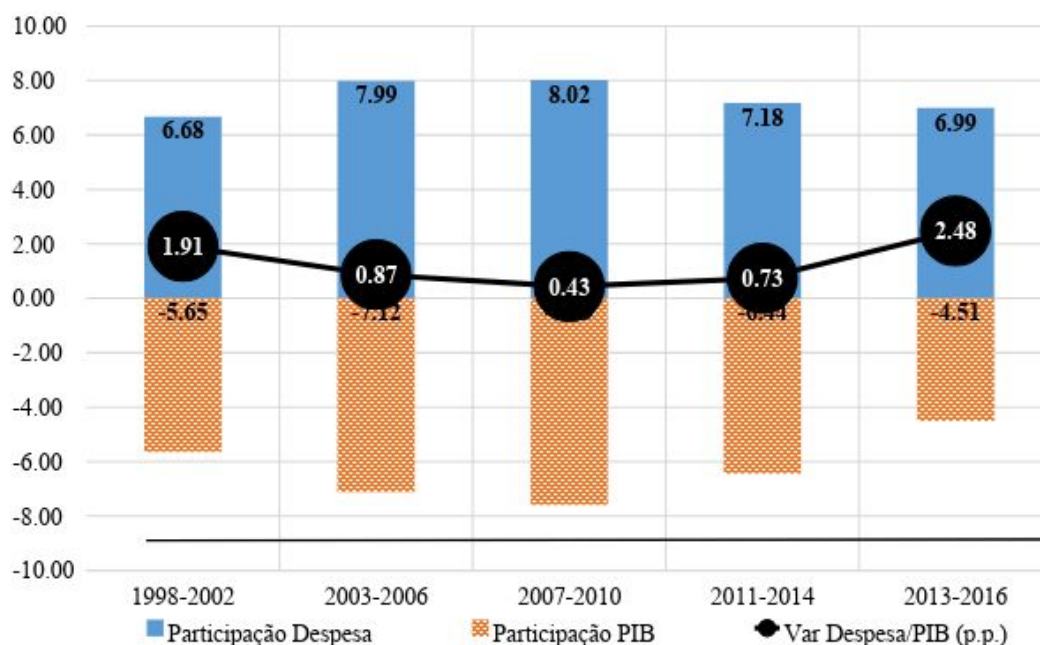
Nas próximas subseções, serão descritos os fatores que explicam a queda do superávit primário, analisando o papel da arrecadação tributária e do gasto público, e apontando para os elementos que indicam um relação causal entre o crescimento econômico e as variáveis fiscais desde a crise de 2008-2009.

3.3.3 Gasto Público

Em termos de superávit primário, houve um crescimento contínuo até 2006, e a partir de então há uma flutuação entre 1,7% até 2013 e uma queda acelerada a partir de 2014. A redução do resultado primário desde 2011, dado a combinação da receita e o aumento da despesa em relação ao PIB levaram a tese de “gasto ineficiente”. No entanto, esse forte aumento do gasto em relação a PIB no período recente ocorreu precisamente quando o gasto público cresceu em menor ritmo. Essa aparente contradição pode ser explicada uma vez que a proporção entre o gasto e o PIB se trata de uma fração, e dessa forma depende da evolução tanto do numerador quanto do denominador. Dessa forma, se a queda na taxa de crescimento do PIB for maior do que das despesas, a proporção do gasto no PIB irá crescer.

A figura 5 mostra a decomposição da mudança da proporção do gasto público sobre PIB para entender qual foi a importância relativa do numerador (Gasto) e do denominador (PIB) . Como pode ser visto, O crescimento do PIB tem sinal negativo sobre a variância do proporção do gasto sob o PIB, uma vez que quanto maior o crescimento para um dado nível de gasto, maior o denominador.

Figura 5: Decomposição da Proporção do Gasto Público sobre o PIB (variação em p.p.)



Fonte: STN ajustado. Elaboração Propria

A linha preta mostra as mudanças em pontos percentuais (p.p.) da proporção do gasto sob o PIB em cinco diferentes períodos de quatro anos. As menos variações na proporção ocorreu no período e 2007 a 2010, apenas 0,4 p.p., e a maior ocorreu no período recente, 2,5 p.p., entre 2013 e 2016. No entanto, o fator mais relevante para o aumento da participação dos gastos na renda foi o comportamento do denominador, que apresentou mudanças relativas muito maiores do que o numerador. Na realidade, o numerador parece ter de certa forma um comportamento contrario ao do resultado da proporção. Quanto maior a variação do gasto, menor era o crescimento da participação do mesmo sob o PIB.

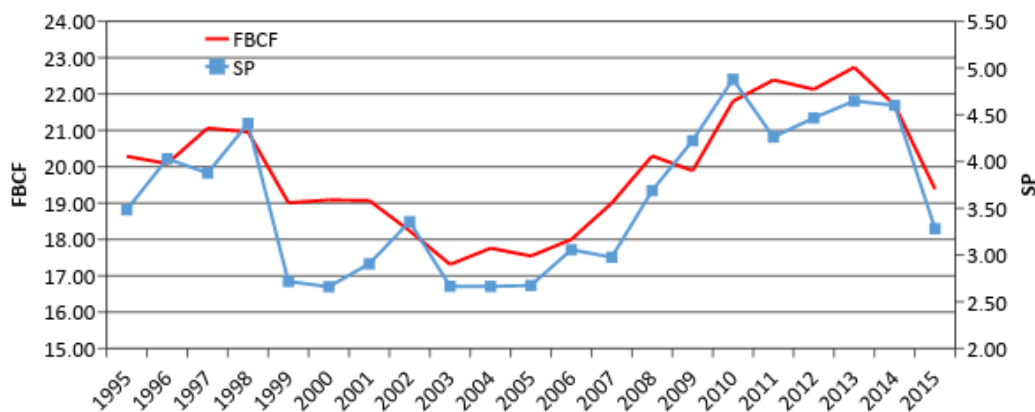
Ao analisar esse comportamento fica mais evidente ao olharmos para as taxas de crescimento real de diferentes períodos apresentados na seção 3.3.1 na tabela 1. Ao olharmos para os períodos de 1999 – 2002 e 2013 – 2016, a participação do gasto público sobre o PIB estava aumentando, como pode ser visto, graças ao ciclo vicioso de baixo crescimento dos gastos públicos, baixo crescimento do PIB e arrecadação e piora dos resultados fiscais.

3.3.4 Investimento Público

De acordo com a teoria macroeconômica, o investimento é o elemento mais importante da demanda agregada para explicar as flutuações de curto prazo na economia, dado a estabilidade do consumo público e privado. Dois estudos recentes(CERQUEIRA(2016); ORAIR(2016)) são muito relevantes para analisar o papel do investimento público no Brasil no últimos anos. Ambos os estudos abordam o debate de uma forma a permitir avaliar o regime fiscal e a orientação da política econômica.

A proporção do investimento público, incluindo empresas estatais, sobre o PIB está hoje num nível menor do que a dos anos setenta, o pico do processo de industrialização. No entanto, os dados mostram que o setor público é ainda muito importante para a formação de capital na economia brasileira, e consequentemente influência de forma significativa as taxas de crescimento da renda. Como pode ser visto na figura 6, há um efeito *crowding in* entre o investimento público e o investimento privado. No primeiro ano do governo Lula, houve um forte ajuste fiscal que contraiu o investimento público para nível de 1999, permanecendo baixo até 2006, quando passou por uma forte aceleração até 2010, onde permaneceu estável até 2014, como pode ser visto na figura 6.

Figura 6: Investimento Público e Total* (%PIB)



Fonte: IBGE (serie antiga), Orair (2016) (ajustada).*

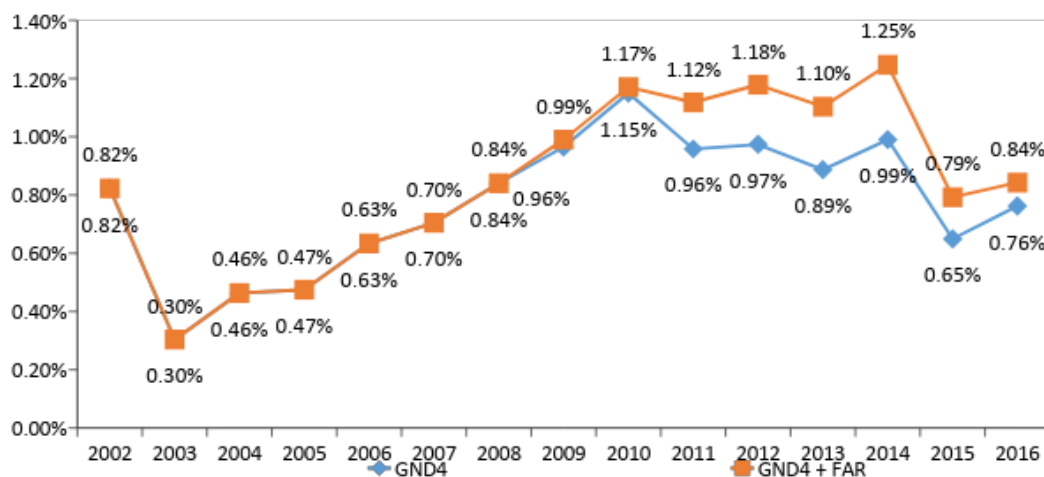
SP (Setor Público, eixo à direita) and FBCF (Formação Bruta de Capital Fixo, eixo à esquerda) deflacionado pelo deflator de FBCF.

Elaboração Propria

A Figura 7 mostra a série anual dos investimentos públicos federais desde 2002, com e sem a participação do Programa Habitacional MCMV que advém do FAR. Como o gráfico mostra, há uma estabilidade relativa dos investimento com o FAR entre 2011 e 2014, e chega no seu maior nível em 2014, mas apresenta uma queda brusca em 2014, de forma similar a 2003. A queda nos investimentos foi uma constantes nos anos de forte contração fiscal, como 1999, 2003 e 2015.

Alguns argumentos são relevantes para analisar esses dados. Em primeiro lugar, a queda nos investimentos que aconteceu em todos os processos de ajuste fiscal levou, desde 2005, a exclusão dos gastos do

Figura 7: Investimento do Governo Federal (%PIB)



Fonte: SIAFI

Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) da meta de superávit fiscal. Como notado por de Abreu e Camara (2015), essas novas regras "tiveram um grande impacto no financiamento em infraestrutura, uma vez que elas garantiram um maior volume de recursos e maior flexibilidade na gestão orçamentária".

A queda na taxa de crescimento do investimento pode ser explicado por razões que vão além da visão de que haveria uma relação de *crowding-out* do Investimento Privado em relação ao Público. A ideia principal era de um aumento do investimento privado estava limitado pela expansão do investimento público e pela estagnação do setor industrial após a crise de 2009.

Em segundo lugar, dado o menor nível de crescimento econômico, houve uma queda na receita tributária, o que fez com que o dito limite fiscal agregado da União ficasse mais explícito, ampliando o conflito distributivo dentro do orçamento federal. De fato, a cada lei orçamentaria, o volume total de investimentos, independentemente das limitações impostas pela LRF, pararam de crescer as mesmas taxas dos anos anteriores. Dessa forma, o emprego total, mesmo que crescente, também deixou de apresentar a mesma tendência que no período anterior. Para além da queda na receita tributária, houve também um efeito base, uma vez que o crescimento do Investimento Público fez a porção deste passar de 0,6% do PIB em 2006 para 1,17% do PIB em 2010. Dessa forma, para manter um ritmo de crescimento similar iria requerer um aumento de 1 p.p. do PIB.

Na disputa pelas partes do orçamento, muitas vezes investimento não prioritários, como a aquisição de móveis e equipamentos para departamentos públicos ou mesmo grandes obras não prioritárias, foram adiadas ou colocadas na frentes por outras prioridades ministeriais que disputava o espaço fiscal discricionário. Isso muitas vezes levou a um aumento de gastos correntes em detrimento dos investimento público.

O terceiro ponto relevante foram as questões não fiscais referentes a habilidade de executar obras de construção civil e de infraestrutura. Vale lembrar que a ausência de grandes projetos de investimento levaram a uma perda da habilidade estatal de realizar empreendimentos. Havia a necessidade de constituir novas carreiras, como analistas de infraestrutura, que permitissem os ministérios monitorar os projetos prioritários. Por sua vez, o sistema de controle e monitoramento, que se desenvolveu bastante nas últimas décadas, não estava preparado para o volume de obras e os problemas associados e elas, o que contribuiu e muito para a execução lenta dos projetos de investimento. Dessa forma, mesmo nos anos com baixa restrição fiscal, o volume total dos recursos destinados ao investimento não foram totalmente empenhados dado as dificuldades para além das questões fiscais.

Mesmo que a um ritmo mais modesto, houve uma pequena expansão do investimento direto da administração pública federal, mas esse crescimento não ocorreu de forma linear e teve seu crescimento potencial reduzido. As decisões de investimento das entidades subnacionais e das empresas estatais também foram oscilantes, mas nem sempre na mesma direção dos investimentos diretos da administração pública federal, e suas ações muitas vezes cancelavam os efeitos da expansão do Investimento Federal. Apesar das restrições macroeconômicas, entre 2011 e 2014, o investimento público foi maior do que em outros períodos recentes da história brasileira.

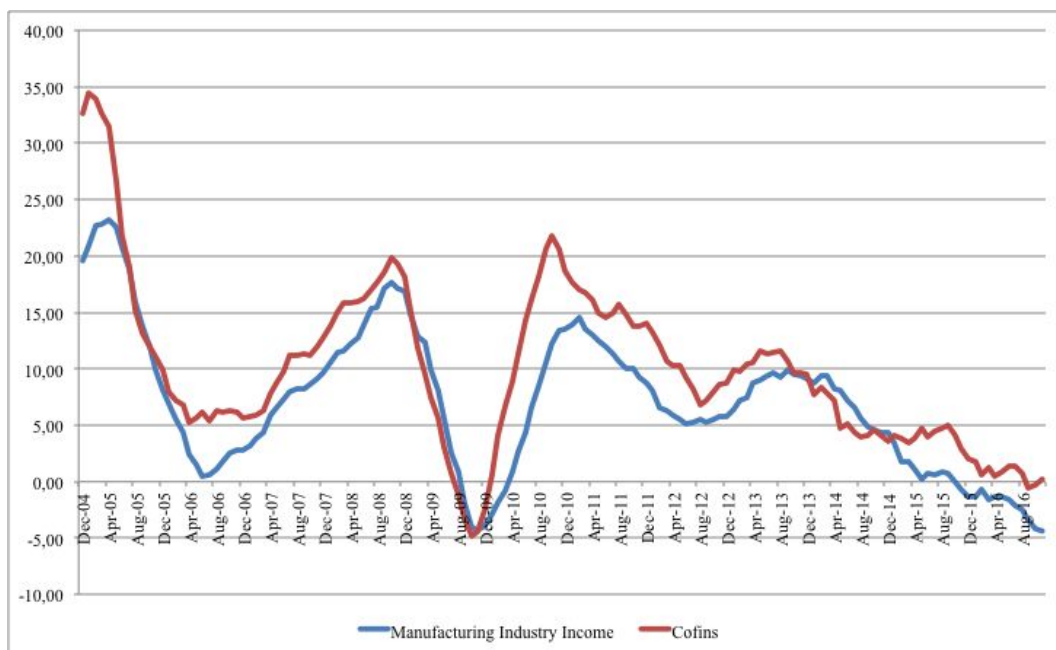
3.3.5 Evolução das Receitas Públicas Federais

Para analisar a arrecadação tributária, é importante atentar para a distinção feita pela Receita Federal entre a receita administradas, incluindo aquelas da seguridade social, e outras receitas, uma vez que a primeira está mais sujeita ao ciclo econômico. Entre 1997 e 2002, houve uma clara tendência na receita por tributos e contribuições; sendo o grande aumento das contribuições que foram de 4,3 % do PIB em 1997 para 7,1% do PIB em 2002. No mesmo período, os tributos aumentaram de 6,2% para 7,4%.

Entre 2003 e 2008, houve uma grande estabilidade na soma das taxas e contribuições, mesmo com a perda da contribuição sobre movimentações financeiras (CPMF) em 2007, o que gerou uma queda de 1 ponto percentual (p.p.) de receita bruta, parcialmente compensada pelo aumento nos tributos sobre operações financeiras. Com a crise, houve uma mudança clara no nível da arrecadação tributária dado a grande queda de receitas em 2009, seguida por uma redução seguinte no seu nível em 2014. A queda da receita tributaria em relação ao PIB aconteceu mesmo que o crescimento do PIB tenha caído, o que aponta para uma queda significativa do numerador da relação: a receita tributária.

No caso da receita advinda da seguridade social, o comportamento dessas ocorreu de certa forma diferente. Esta diferença pode ser explicada pelas dinâmicas do mercado de trabalho, que manteve um aumento real dos salários e uma queda do desemprego, mesmo num período de desaceleração econômica. Ao olharmos para as receitas das pensões com e sem a desoneração na folha de pagamento, pode-se notar que se não houvesse tal desoneração, a queda dessas receitas ocorreria apenas em 2014.

Figura 8: Cofins e Produto Industrial

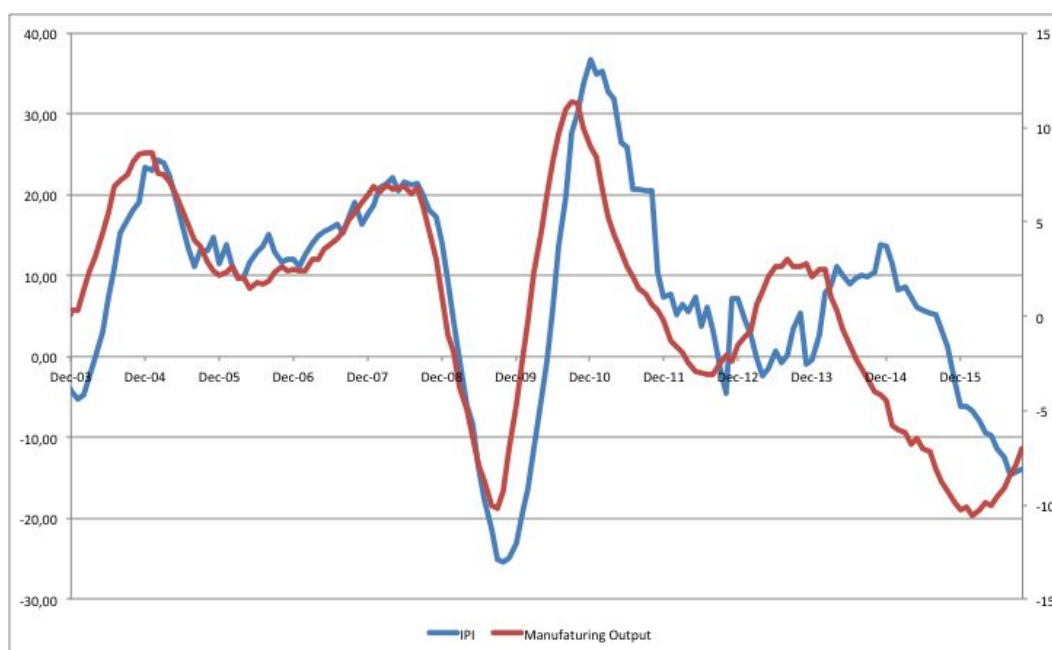


Fonte: Tesouro e IBGE

A partir da crise de 2009, houve uma mudança no nível das receitas dos impostos federais e da contribuição, muito por conta da queda da participação da indústria no PIB. Receitas não tributária inicialmente compensaram a queda do ritmo de crescimento imediatamente após a crise: dividendos e concessões de serviços públicos para o setor privado e tratamento especial para pagamento de tributos não realizados no ano anterior. No entanto, como pode ser visto na figura 1, a taxa média de crescimento no período de 2011 a 2016 foi a menor desde o começo da série histórica apresentada. A partir de 2015, houve uma queda real negativa de cada mês.

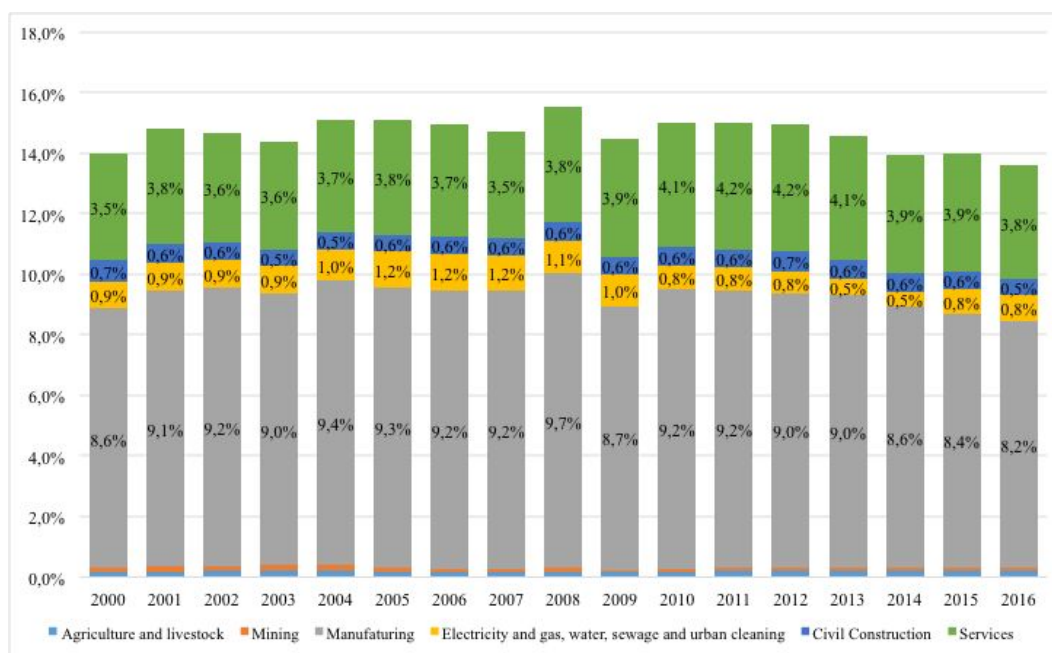
Muitos autores atribuem essa queda da receita tributária a isenções fiscais. No entanto, muitas das desonerações fiscais aprovadas pelo governo foram perpetuações de desonerações antigas, e dessa forma não podem ser consideradas novas. Apesar de precisarmos de uma análise mais refinada, podemos dizer, a partir das figuras 8 e 9, que o comportamento da arrecadação seguiu de perto o comportamento da variável explicativa.

Figura 9: IPI e Produto Industrial



Fonte: Tesouro e IBGE

Figura 10: Taxação por produto descontado os subsídios



Fonte: IBGE - Tabelas de Usos e Recursos

3.4 Efeitos sobre o emprego e custos da austeridade

3.4.1 Dados usados e coeficientes calculados

Os dados usados nessa seção é baseada no Modelo Insumo Produto calculada por Passoni (2019). Do trabalho de Miguez e Freitas (2019), retiramos o vetor do Investimento Público, que nesse caso é a Formação Bruta de Capital Fixo da Administração Pública. O valor da carga tributária indireta distinguida por cada componente da demanda final foi calculado a partir desses dados. No que tange as variáveis fiscais, a Carga Tributária total, t , o Resultado Primário, S e Transferências de Renda, TR , foram extraídas, como proporção de Y , de Orair, Siqueira e Gobetti (2016).

Na tabela 2, temos algumas variáveis macroeconômicas para o ano de 2015 separados por cada

componente da demanda final a preços do consumidor, sendo a última coluna, Y , referente ao total da economia. Na primeira e na segunda linha temos, respectivamente, os valores da demanda final, FD , e o valor adicionado encadeado por cada componente. Na terceira e quarta linha temos então os multiplicadores de valor adicionado, va , e de emprego, l . Por fim, na quinta e sexta linha temos a carga tributária indireta, t_{Ind} e total, t , incidente sobre o valor adicionado gerado por cada componente da demanda.

Tabela 2: Variáveis associadas aos Componentes da Demanda Final

	C	G	X	I	I_{Priv}	I_{Pub}	Y
FD	3705471	1184042	776337	959425	827954	131472	6625274
VA	3380615	1145652	640427	829093	713045	116048	5995787
va	0.9123	0.9676	0.8249	0.8642	0.8612	0.8827	0.9050
l	14.9837	13.5273	17.4497	17.5726	17.2871	19.3706	15.3873
t_{Ind}	0.1814	0.0423	0.0915	0.1447	0.1438	0.1502	0.1401
t	0.3366	0.1976	0.2468	0.3000	0.2991	0.3054	0.2954

Fonte: Passoni (2019) e Miguez e Freitas (2019).

Elaboração própria, Valores Monetários em milhões de reais e Empregos em unidades.

Vale notar que, os valores presentes na sexta e última linha da tabela 2 são resultantes da soma de t_{Ind} , da linha anterior, com a carga tributária direta, t_{Dir} , que assumimos ser igual para todos os componentes da demanda. No caso de t_{Dir} , este foi obtido pela subtração da carga tributária total, obtida em Orair, Siqueira e Gobetti (2016)⁸, pela carga tributária indireta total, obtida em Passoni (2019). Dessa forma, temos que $t_{Dir} = 0.1552$. O restante das variáveis macroeconômicas para a execução dos modelos apresentados na seção 2 são por sua vez, apresentados na tabela 3 abaixo:

Tabela 3: Variáveis macroeconômicas restantes

S	O	TR	Y_D	c
-8034355	-7663178	826819	5051451	0.7335

Fonte: Passoni (2019) e Orair, Siqueira e Gobetti (2016).

Elaboração própria, Valores Monetários em milhões de reais.

Na tabela 3 temos os valores do resultado primário, S , descontado das “despedaladas”, as outras receitas líquidas do governo, O , as transferências de renda, TR , a renda disponível do setor privado, Y_D , e a propensão a consumir, c .

3.4.2 Multiplicadores do Orçamento, Fiscais e de Haavelmo

Com a metodologia apresentada na seção 2, é possível estimar três tipos de multiplicadores. O primeiros deles é aquele relacionado à variações na meta fiscal exógena, S , o que chamamos neste trabalho de Multiplicadores do Orçamento. O segundo é referente a variações das variáveis fiscais, seja de gasto ou receita, a qual chamamos de Multiplicadores do Fiscais. O terceiro por sua vez é baseada num aumento de gastos com a meta fiscal fixa, em que a carga tributária direta varia junto com o gasto para mantê-lo fixo.

A tabela 4 é referente aos Multiplicadores do Orçamento, de acordo com os modelos apresentados nas subseções 2.1-2.3. Nesta tabela temos que uma variação da meta fiscal em 1 milhão de R\$. Na coluna à esquerda temos exposta qual é a variável de fechamento da versão do modelo da linha. Na coluna “Variável”, temos quanto deve-se alterar a variável endógena para que a nova meta fiscal seja cumprida. No restante das colunas temos o efeito da variação de S sobre as variáveis macroeconômicas.

Pode-se observar na tabela 4 que o corte de gastos deve ser maior, em módulo, do que a variação a de S . Isso se deve ao fato de que com a queda da receita, T , mais cortes são necessários. De modo que se descontarmos a queda de T dos cortes de gastos temos, em módulo o mesmo valor da variação de S . Outro segundo aspecto é que podemos ver que TR e t_{Dir} afetam Y , C e L no mesmo montante. Isso ocorre porque as duas variáveis afetam os agregados macroeconômicos da mesma forma, dado que não são gastos de facto. Os efeitos de ambas passam pela sua capacidade de afetar C através de Y_D , a qual seus efeitos são diretos.

Na tabela 4 temos que as versões com TR e t_{Dir} endógenos são àquelas que uma variação de S mais afeta C . No caso de Y , temos que a versão com maior impacto, dado ΔS , é a versão com G endógeno,

⁸ Expresso na coluna Y da linha t da tabela 2

Tabela 4: Multiplicadores do Orçamento para o ano de 2015, com $\Delta S = 1$ Milhão R\$ a preços correntes

Versão	Variável	Y	C	L	T
TR	-1.6811	-2.0233	-2.2177	-33.2300	-0.6811
I_{Pub}	-2.0747	-3.3621	-1.6780	-65.3300	-1.0747
G	-2.0232	-3.8482	-2.0723	-58.4191	-1.0232
t_{Dir}	2.80e-7	-2.0233	-2.2177	-33.2300	1.0000

Fonte: Passoni (2019), Orair, Siqueira e Gobetti (2016) e Miguez e Freitas (2019).
Elaboração própria, Valores Monetários em milhões de reais e Empregos em unidades.

enquanto o maior impacto sobre L se dá na versão com I_{Pub} como variável de fechamento. Podemos ver também que o maior corte de gastos e maior queda de receitas se dá quando I_{Pub} é variável a ser cortada. Dado que no caso brasileiro, o Investimento Público é o gasto mais discricionário, o que o torna a versão mais factível do modelo com meta fiscal exógena, temos um alto custo social, seja por uma menor expansão e manutenção da infraestrutura pública, seja pelo volume de emprego, de colocar um meta fiscal pouco pragmática num período de queda de receitas.

Na tabela 5, temos então que não há mais uma meta fiscal, e que o governo pode então aumentar os gastos. Nesse sentido, podemos então ver quais são os efeitos do aumento de TR , I_{Pub} e G sobre os agregados macroeconômicos. A tabela 5 é obtida a partir do primeiro modelo apresentado na seção 2, nas equações 1-5.

Tabela 5: Multiplicadores Fiscais de 2015

	Y	C	L	T	S
TR	1.2035	1.3192	19.7665	0.4052	-0.5948
I_{Pub}	1.6206	0.8088	31.4893	0.5180	-0.4820
G	1.9020	1.0242	28.8740	0.5057	-0.4943

Fonte: Passoni (2019), Orair, Siqueira e Gobetti (2016) e Miguez e Freitas (2019).
Elaboração própria, Valores Monetários em milhões de reais e Empregos em unidades.

Os efeitos comparados de como cada componente da despesa governamental afeta os agregados macroeconômicos na tabela 5 são muito similares àqueles da tabela 4. Desse modo, TR possui o maior efeito sobre C , enquanto G possui o maior efeito em Y e I_{Pub} tem o maior efeito sobre L e T .

Na tabela 6 temos os chamados Multiplicadores de Haavelmo (1945), para um aumento de 1 Bilhão de R\$ de cada gasto com a meta fiscal fixa. Neste caso, ao contrário do Teorema do Orçamento Equilibrado original, temos que o Multiplicador de Haavelmo é menor do que 1, dado que há vazamentos da demanda, para o consumo de bens, intermediários e finais, importados.

Tabela 6: Multiplicadores de Haavelmo para o ano de 2015

	t_{Dir}	Y	C	L	T
TR	1.668e-4	0	0	0	1000
I_{Pub}	1.351e-4	645.33	-260.17	15472.34	1000
G	1.386e-4	901.98	-71.90	12449.91	1000

Fonte: Passoni (2019), Orair, Siqueira e Gobetti (2016) e Miguez e Freitas (2019).
Elaboração própria, Valores Monetários em milhões de reais e Empregos em unidades.

Na primeira linha da tabela 6, podemos observar que uma variação de TR acompanhado de uma variação em t_{Dir} tem um efeito nulo sobre Y , C e L . Isso se deve ao fato, já discutido, de TR e t_{Dir} afetarem essas variáveis pelo mesmo canal. Podemos observar que os Multiplicadores de Haavelmo de I_{Pub} e G mantêm a mesma lógica de antes, com a renda sendo mais afetada por G e o emprego por I_{Pub} . Um ponto importante a ser notado é que o caso de TR expandindo, é quando a carga tributária precisa ser aumentada mais. Por outro lado, o caso de menor expansão de t_{Dir} necessária é aquele em que I_{Pub} é aumentado.

4 Conclusão

Este trabalho buscou contribuir para a análise dos efeitos da austeridade fiscal sobre a economia. Apresentamos os resultados revisados de trabalhos prévio, bem como resultados inéditos advindos de uma extrapolação do modelo de Lopes e Amaral(2017). O que ficou mais do que evidente foi os custos da austeridade para o Brasil, em termos de renda, consumo e emprego.

A partir da revisão de literatura e teórica apresentada, também mostramos como a questão das consequências da austeridade sob a renda, emprego e consumo privado está longe de ter uma resposta homogênea como antes da crise de 2008. Desde 2008, houveram mudanças de posicionamento por parte de setores de alguns órgãos internacionais como no caso FMI, além de certezas presentes na academia em relação ao tema terem sido colocadas em cheque.

As dificuldades na condução da política fiscal em um contexto de desaceleração econômica tomado em consideração ao analisar o período recente. O rígido sistema de metas fiscais foi observado até ao final de 2008, um período em que as receitas e despesas tiveram um crescimento similar e gerou um forte movimento pró-cíclico, embora 2005-2008 tenha sido a fase mais ascendente do ciclo. A partir de 2009, a correlação entre as duas séries não é tão precisa e há períodos com correlação negativa e positiva, e a meta do saldo primário foi o mecanismo de ajuste, assegurando algum desempenho anticíclico da política fiscal.

Até a crise, o crescimento médio real da receita tributária era maior do que o da despesa, assegurar as condições para obtenção do superávit primário. A partir da crise (2009-2013), esta a situação foi revertida, com a receita líquida crescendo menos que a despesa. No último período (2015-2016), esta tendência foi intensificada e, embora tenham ocorrido grandes cortes nos gastos públicos, levando a um crescimento real negativo, de modo que as receitas encolheram ainda mais.

No entanto, mesmo nos anos de 2012 e 2013, houve uma tentativa de manter um resultado primário relativamente alto. A fim de manter um superávit primário bastante elevado, com o desaceleração do crescimento da receita, o governo teve que adiar pagamentos e adotar outras medidas que mais tarde foram colocadas em xeque. Somente em 2014 e 2015, houve uma redução mais acentuada na meta do Superavit Primário.

Com a crise de 2008, algo semelhante ao que foi observado em vários outros países aconteceu no Brasil: o conflito entre metas fiscais rígidas no curto prazo, que só pode ser mudadas pelo legislativo (sujeito, portanto, ao tempo político e ao nível aprovação do governo no Congresso), e a necessidade de uma reação rápida em termos de política econômica, a fim evitar uma crise (tempo econômico).

No entanto, o segundo tipo de reação descrito nos estudos do FMI, ou seja, a mudança regras para uma maior flexibilidade, a fim de permitir a utilização contracíclica da política fiscal, não acontecer no Brasil. Houve algum afrouxamento com o alargamento da banda fiscal, o que permitiu a exclusão de algumas despesas do cálculo da meta de superávit fiscal, como o PAC, investimentos, a desregulamentação e a exclusão do resultado da Administração Federal para os resultados primários em entidades subnacionais. Enquanto isso, o governo reafirmou seu compromisso com a meta de superavit primário, mas recorreu ao adiamento de pagamentos para alcançá-lo, prejudicando a credibilidade da meta fiscal. É necessário então um debate sobre a adoção de regras orçamentais/fiscais mais flexíveis a curto prazo, que garantam uma maior margem de manobra ao governo na condução da política fiscal.

Estimamos também quais foram os Multiplicadores associados a política fiscal, discutindo os efeitos da mudança na meta do primário e de cortes de gastos. O que podemos perceber é que dado a institucionalidade que regulamenta a política fiscal, uma variação da meta primária, com subseqüentes cortes do investimento público, o custo em termos de emprego é consideravelmente alto. Além disso, nas nossas estimativas, podemos ver que os cortes necessários no investimento público são mais da variação do Resultado Primário. Desse modo, os custos, em termos de expansão e manutenção da infraestrutura pública, de uma variação da meta primária também não podem ser vistos de forma leniente.

Referências

- análise de suas redefinições no contexto da formulação de políticas públicas de infraestrutura. *Revista de Administração Pública*, v. 49, n. 1, p. 73–90, 2015.
- ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Tales of fiscal adjustment. *Economic policy*, Oxford University Press Oxford, UK, v. 13, n. 27, p. 488–545, 1998.
- AUERBACH, A. J.; GALE, W. G.; HARRIS, B. H. Activist fiscal policy. *Journal of Economic Perspectives*, v. 24, n. 4, p. 141–64, 2010.
- BALL, L. M. et al. *The distributional effects of fiscal consolidation*. [S.l.]: International Monetary Fund, 2013.
- BLANCHARD, O.; DELL'ARICCIA, G.; MAURO, P. Rethinking macroeconomic policy¹. *Rethinking Macroeconomic Policy*, INTERNATIONAL MONETARY FUND, v. 2010, n. 03, p. 2–19, 2010.
- CERQUEIRA, B. S. Política fiscal, demanda agregada, crescimento e crise: o investimento federal e o investimento da petrobras no período 2003-2015. *Texto para Discussão IE-UFRJ*, n. 27, 2016.
- CHEN, Q. et al. Modeling the short-run effect of fiscal stimuli on gdp: A new semi-closed input–output model. *Economic Modelling*, Elsevier, v. 58, p. 52–63, 2016.
- COADY, D.; GUPTA, M. S. *Income inequality and fiscal policy*. [S.l.]: International Monetary Fund, 2012.
- FATÁS, A.; SUMMERS, L. H. Hysteresis and fiscal policy during the global crisis. *VOX, CEPR's. Policy Portal*, v. 12, 2016.
- FATÁS, A.; SUMMERS, L. H. The permanent effects of fiscal consolidations. *Journal of International Economics*, Elsevier, v. 112, p. 238–250, 2018.
- FIEBIGER, B.; LAVOIE, M. Trend and business cycles with external markets: Non-capacity generating semi-autonomous expenditures and effective demand. *Metroeconomica*, Wiley Online Library, 2017.
- GIAVAZZI, F.; PAGANO, M. Can severe fiscal contractions be expansionary? tales of two small european countries. *NBER macroeconomics annual*, MIT Press, v. 5, p. 75–111, 1990.
- GIRARDI, D.; MELONI, W. P.; STIRATI, A. Persistent effects of autonomous demand expansions. In: *INET Conference paper, December*, URL: <https://www.ineteconomics.org/research/research-papers/persistent-effects-of-autonomous-demand-expansions>. [S.l.: s.n.], 2017.
- HAAVELMO, T. Multiplier effects of a balanced budget. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, JSTOR, p. 311–318, 1945.
- IRWIN, T. *Accounting devices and fiscal illusions*. [S.l.]: International Monetary Fund, 2012.
- LAVOIE, M.; SECCARECCIA, M. Editorial to the special issue: The political economy of the new fiscalism. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, Edward Elgar Publishing Ltd, v. 14, n. 3, p. 291–295, 2017.
- LERNER, A. P. Functional finance and the federal debt. *Social research*, JSTOR, p. 38–51, 1943.
- LOPES, J. C.; AMARAL, J. F. do. Self-defeating austerity? assessing the impact of a fiscal consolidation on unemployment. *The Economic and Labour Relations Review*, SAGE Publications Sage UK: London, England, v. 28, n. 1, p. 77–90, 2017.
- MIGUEZ, T.; FREITAS, F. Matrizes de absorção de investimento: Proposta metodológica com o scn ref. 2010. *mimeo*, 2019.
- ORAIR, R.; SIQUEIRA, F.; GOBETTI, S. Política fiscal e ciclo econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público. *XXI Prêmio do Tesouro Nacional*, 2016.
- ORAIR, R. O. *Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal*. [S.l.], 2016.
- OSTRY, M. J. D.; BERG, M. A.; TSANGARIDES, M. C. G. *Redistribution, inequality, and growth*. [S.l.]: International Monetary Fund, 2014.

PASSONI, P. *Deindustrialization and regressive specialization in the brazilian economy between 2000 and 2014: a critical assessment based on the input-output analysis*. Tese (Doutorado) — Federal University of Rio de Janeiro, 2019.

SCHAECHTER, A. et al. Fiscal rules in response to the crisis-toward the 'next-generation' rules: A new dataset. 2012.

SERRANO, F.; BRAGA, J. O mito da contração fiscal expansionista nos eua durante o governo clinton. *Economia e Sociedade*, v. 15, n. 2, p. 213–239, 2006.

SILVEIRA, F. G. et al. Equidade fiscal no brasil: impactos distributivos da tributação e do gasto social. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2011.

TEIXEIRA, R. A.; DWECK, E.; CHERNAVSKY, E. A economia política da política fiscal e o processo de impeachment. *Encontro Nacional de Economia Política*, 23^o, 2018.