

Para entender a questão fiscal brasileira: uma abordagem não ortodoxa da política fiscal pós-Plano Real*

Henrique de Abreu Grazziotin**

Ronaldo Herrlein Jr.***

Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

Doutor em Economia, Professor da Faculdade de Ciências Econômicas (FCE) da UFRGS e Pesquisador do Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) da UFRGS e do Programa de Pesquisa Para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Resumo

O presente trabalho tem como objetivo analisar a política fiscal brasileira posterior ao Plano Real, a partir de uma ótica não convencional, ou seja, com enfoque primordial nos aspectos políticos e institucionais. A evolução dos índices analíticos entre 1995 e 2010 aponta uma grande relevância dos pagamentos de juros da dívida pública, que foram acomodados pela política de obtenção de superávits primários e pelo aumento da carga tributária, com grande desequilíbrio nos resultados nominais. Esses resultados evidenciam a existência de um elevado custo com o qual a política fiscal deve arcar, criado pela política monetária contractionista, em correspondência com os interesses do capital financeiro. De forma didática, o artigo define a lógica que estrutura a política fiscal posterior ao Plano Real.

Palavras-chave: economia brasileira; política fiscal; dívida pública.

Abstract

The present work aims to analyze fiscal policy in Brazil after the Real Plan from an unconventional perspective, that is, with primary focus on political and institutional aspects. The evolution of analytical indices between 1995 and 2010 points to a highly relevance of the interest payments on public debt, that were accommodated by the policy of getting primary surpluses and increasing the tax burden, with great imbalance in the total budget outcomes. These results demonstrate the existence of a high cost that fiscal policy should bear created by the contractionary monetary policy, in correspondence with the interests of financial capital. On the other hand, starting at 2003, there is a raise in public investment and social transfers, representing a change in public

* Artigo recebido em mar. 2012.
Revisora de Língua Portuguesa: Valesca Casa Nova Nonnig.

** E-mail: henrique.grazziotin@gmail.com

*** E-mail: ronaldoh@ufrgs.br

spending structure. Didactically, the paper defines the logic which structures fiscal policy after the Real Plan.

Key words: *brazilian economy; fiscal policy; government debt.*

1 Introdução: referenciais teórico e metodológico

Neste trabalho, buscamos descrever e analisar a política fiscal brasileira realizada no período de 1995 a 2010 através de uma ótica não convencional, ou seja, assumindo que as características institucionais e políticas do modelo atual são mutáveis e que são fatores determinantes da atividade econômica e da política macroeconômica. A delimitação do período em questão deve-se à estabilidade monetária no País, obtida através do êxito do Plano Real. A ótica utilizada é alternativa, pois assumimos, de acordo com uma perspectiva baseada em Keynes, que os agentes têm apenas controle sobre suas decisões de gasto e que as suas expectativas são determinantes dos níveis de emprego e renda. Assumimos também que a economia capitalista é dotada de uma lógica própria, baseada no processo de acumulação de capital explicado por Marx, e que as instituições e a estrutura econômica estão intrinsecamente ligadas, evoluindo de forma progressiva. Assim, a análise utilizada neste trabalho difere da abordagem convencional de estática comparativa, em que os deslocamentos da atividade econômica ocorrem de um ponto de equilíbrio a outro, ou da noção de que a atividade socioeconômica pode ser avaliada como um processo de otimização dos agentes a partir do individualismo metodológico. Ao contrário, a abordagem deste trabalho assume a necessidade de analisarmos a economia através de um “coletivismo metodológico”, indo além do âmbito estritamente econômico, ou seja, analisando também as demais esferas da vida social que influenciam e interferem na esfera produtiva, como os meios político, institucional, social e ambiental. A partir disso, este trabalho se apoia também na hipótese de que, atualmente, está em construção, no Brasil, um Estado desenvolvimentista em sentido amplo, cuja atuação sobre a esfera econômica não é realizada somente a partir das políticas instrumentais fundamentais — as políticas macroeconômicas de âmbitos fiscal, monetário ou cambial —, mas também através de políticas-fim, como a política industrial ou a política de rendas, que promo-

vem o acesso de grande parte população aos mercados e aos benefícios materiais trazidos pela produção capitalista (HERRLEIN JR., 2011).

Cabe ressaltar-se, em relação ao método de pesquisa, que a análise feita aqui é de caráter histórico-dedutivo, ou seja, partindo da observação de uma realidade econômica e social, buscamos verificar tendências, regularidades e especificidades. Partimos do pressuposto, também, de que o objetivo da teoria econômica não é constituir-se em uma caixa de ferramentas para realizar a análise econômica, mas, sim, dar fundamentos à análise de sistemas econômicos concretos, que são dotados de especificidades institucionais e, muitas vezes, de uma lógica própria. O sistema econômico analisado deve ser visto como um sistema aberto, para que a análise considere toda a amplitude da atividade econômica, que não pode ser descrita apenas quantitativamente, dadas as características qualitativas únicas de cada sistema.¹

Tendo esses aspectos em mente, o objetivo deste estudo, que apresenta caráter principalmente didático, é descrever como a política fiscal vem sendo gerida, quais os aspectos determinantes do seu gerenciamento e qual é a sua lógica de operação. Para isso, o artigo está dividido em duas partes além desta **Introdução**. Na segunda seção, descrevemos a política que foi realizada no período de 1995 a 2010, fazendo apontamentos em relação à institucionalidade na qual ela se insere e em relação ao movimento das principais variáveis determinantes da política fiscal, dos principais indicadores e índices analíticos desse período. Na última seção, que corresponde à **Conclusão** do trabalho, analisamos, a partir das duas primeiras e dos estudos de outros autores, a lógica de operação da política fiscal, ou seja, o seu *modus operandi*,

¹ Em relação ao método histórico-dedutivo, Bresser-Pereira (2007) afirma que é o mesmo método utilizado por Adam Smith e por Marx para caracterizar o processo da revolução industrial e ascensão do modo de produção capitalista, ou por Keynes para caracterizar a economia mundial após a Primeira Grande Guerra e formular modelos macroeconômicos para economias monetárias. Esse método está em oposição ao hipotético-dedutivo, que assume, por exemplo, um *homo economicus* hipotético, em favor da precisão quantitativa da análise.

apontando os fatores definitivos da sua condução e as suas consequências.

2 Descrição da política fiscal brasileira pós-Plano Real (1995-2010)

O primeiro passo para entender a política fiscal brasileira atual é referenciá-la no processo histórico das instituições que a determinam e na conjuntura na qual ela está inserida. Para isso, os enfoques desta seção serão, em um primeiro momento, a descrição do cenário no qual essa política se insere e, posteriormente, a apresentação dos principais aspectos referentes à condução da política fiscal (descrição da evolução das principais variáveis e indicadores analíticos). Partindo do princípio de que as instituições que existem atualmente não existem por serem essencialmente as mais adequadas à política econômica atual, mas, sim, porque são fruto de um processo histórico, em que diferentes demandas, diferentes conflitos e diferentes condições deram resultado às mesmas, assumimos que elas não podem ser negligenciadas, porque são determinantes da esfera econômica. Essas instituições estão sujeitas a alterações, de acordo com as condições históricas, com as forças políticas e com os conflitos sociais nos quais elas se apresentam, e, portanto, sua consideração e descrição são importantes para uma abordagem da política fiscal brasileira.

O manejo das contas públicas que se configurou a partir da implementação do Plano Real, no final de 1994, pode ser caracterizado por um cenário de busca por estabilidade monetária. O controle da moeda passou a ser o principal alvo da política macroeconômica, pois se entende que, em uma economia instável, o crescimento econômico, a equidade distributiva e o desenvolvimento ficam comprometidos. O plano de estabilização teve sucesso no controle inflacionário e pode ser dividido em duas etapas: a primeira, em que a inflação foi controlada através de uma âncora cambial, mantendo o real num patamar de valorização muito próximo ao dólar; e a segunda, em que, dada a crise cambial que se constituiu no final do ano de 1998, a política macroeconômica tomou os moldes indicados pela ortodoxia econômica, nos quais se mantém até os dias de hoje. A política macroeconômica brasileira atual pode ser caracterizada pelo chamado “tripé macroeconômico”, que é a política monetária de

metas de inflação, a política fiscal de superávits primários e o regime de câmbio flutuante.

O regime de câmbio flutuante é utilizado para garantir o equilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos. Assim, o preço de divisas estrangeiras é regulado pela flutuação do mercado cambial. Isso evitaria uma possível crise de balanço de pagamentos. A política de metas de inflação, por sua vez, prevê uma meta definida pelas autoridades monetárias que deve ser atingida para o período, tendo uma banda superior e uma inferior, sendo considerada a inflação dentro da meta quando estiver dentro desse intervalo (2% acima ou abaixo). Para atingi-la, as autoridades devem usar os instrumentos de política monetária, para, através do controle da demanda agregada da economia, levar o resultado do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ao patamar desejado, mantendo-o dentro da meta.² A política de superávit primário, por fim, é aquela que caracteriza a condução das contas públicas a partir de 1999. A ideia é atingir a meta de superávit primário, que é o total da receita não financeira, líquido de despesas não financeiras.³ O resultado primário do Governo não computa gastos com a dívida pública e demais despesas de caráter financeiro. Assim, ele pode ser definido, de acordo com a Lei nº 9.496/97 (BRASIL, 1997), como segue:

resultado primário = receitas não financeiras - despesas não financeiras

sendo **receitas não financeiras** a receita orçamentária arrecadada, deduzidas as operações de crédito, as receitas de privatização, as receitas decorrentes de anulação de restos a pagar e as receitas provenientes de rendimentos e aplicações financeiras; e as **despesas não financeiras**, as despesas totais, deduzidas aquelas com amortização e encargos das dívidas interna e externa (NASCIMENTO; DEBUS, 2001, p. 77).

O objetivo da política de superávit primário é o ajuste fiscal, ou seja, reduzir o déficit nominal do Governo, bem como o índice dívida pública/Produto Interno Bruto (PIB), proporcionando credibilidade para o pagamento dos juros da dívida, visando ao objetivo maior, que é a estabilidade monetária. No longo prazo, de acordo com a teoria convencional, sucessivos superávits primários que fossem capazes de reduzir a

² Essa política assume que a inflação é causada, primordialmente, pelo excesso de demanda. Dessa maneira, a contração da demanda através de taxas de juros mais altas reduziria os preços.

³ A receita não financeira é a receita orçamentária líquida de operações de crédito, receitas de privatizações e receitas da dívida ativa (restos a pagar). A despesa não financeira é a despesa total líquida de amortizações e encargos da dívida.

dívida pública levariam ao equilíbrio fiscal, que abriria espaço para uma redução no patamar da taxa de juros sem comprometer a estabilidade monetária. Como essa taxa de juros incide diretamente sobre a dívida pública brasileira, existe uma contradição entre o regime monetário, que busca frear a demanda interna através do aumento das taxas de juros de curto prazo, e o ajuste fiscal, que arca com o peso dos encargos da dívida pública, que aumentam juntamente com as taxas de juros.

É nesse contexto que devemos caracterizar a política fiscal: em uma macroeconomia cujo principal objetivo não é fomentar o desenvolvimento produtivo, mas, sim, buscar a estabilização monetária. Essa busca não é infundada, já que a baixa inflação é elemento crucial para o crescimento, pois representa a manutenção de um ambiente estável. Assim, entendendo as questões institucionais relacionadas à política macroeconômica que, de forma resumida, foram apresentadas, cabe descrevermos a condução das contas públicas através de suas principais variáveis: o crescimento real do PIB no período, os resultados nominal e primário do Governo, a relação dívida pública/PIB, a carga tributária bruta, a carga tributária líquida, os gastos com encargos da dívida pública (juros e amortizações) por parte da União, os gastos com investimento público e a poupança do Governo.

Para entendermos a conjuntura na qual o manejo das contas públicas está inserido, devemos analisar, em primeiro lugar, o crescimento do País. Quando há crescimento da produção, isso significa, para a política fiscal, aumento das receitas tributárias e um maior espaço de ação para os gastos do Governo. Em épocas de recessão, as receitas tributárias contraem-se, causando o efeito inverso. Podemos perceber que o Brasil apresentou crescimento moderado durante o período, oscilando entre bons momentos e impactos de crises internacionais. De acordo com os dados do Gráfico 1, o crescimento médio do período foi de 3,15% a.a., destacando-se os períodos de 1998-99 e 2009 como aqueles em que houve menor crescimento. O baixo crescimento do primeiro período, 1998-99, pode ser explicado pela crise cambial a qual o País enfrentou, devido à vulnerabilidade externa gerada pelo sistema de âncora cambial. Em relação ao segundo período, 2009, podemos perceber que o País entrou em recessão, devido à crise iniciada no mercado *subprime* dos EUA e que atingiu as principais economias mundiais.

Em relação aos períodos em que o País teve alto crescimento, podemos destacar o ano de 2004, em que o crescimento foi de 5,71%, e os últimos anos do

período, com exceção da crise, em que a variação real do PIB foi de 6,09% em 2007, 5,16% em 2008 e 7,49% em 2010. A partir do Gráfico 1, podemos perceber também que, entre o ano de 2004 e o de 2010, houve sete anos com crescimento médio de 4,4% ao ano, o que podemos entender como um retorno do crescimento sustentado. O crescimento total da economia brasileira, nesse período, foi de 35%. Um período de crescimento elevado como esse não ocorria desde 1980.

Sabendo os resultados da produção nacional em cada período, o próximo passo é analisarmos os resultados nominais e primários do setor público consolidado, de acordo com dados do Banco Central do Brasil. Ao analisarmos a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), devemos considerar que resultados positivos representam déficits nas contas públicas, enquanto resultados negativos representam superávits. Dessa forma, de acordo com o Gráfico 2, em relação ao conceito nominal, podemos perceber déficits constantes no período. Esses déficits mostram a incapacidade do Governo de alcançar o equilíbrio fiscal. Cabe destacarmos que essa variável é altamente influenciada pelo patamar de juros aplicado à dívida pública brasileira, que gera um grande peso através do pagamento de encargos da dívida, e pela taxa de câmbio em períodos em que a dívida externa é um fator significativo.

Os primeiros períodos da análise são marcados por déficits nominais elevados, geralmente superiores a 6% do PIB. Em 1998 e 1999, esses déficits são maiores, devido à crise cambial e à perda de receita tributária. A partir de então, há uma tendência de queda nos déficits, o que mostra o esforço do Governo em gerar superávits primários para cobrir o peso da dívida e reduzir os déficits globais. Há uma discrepância em 2002, causada pela desvalorização cambial do “efeito Lula”, com a eleição de um presidente que poderia mudar o regime macroeconômico. Podemos perceber uma leve elevação do déficit em 2009, em razão da crise mundial e da diminuição da meta de superávit primário, efetuada como uma política anticíclica para a manutenção da atividade econômica.

Atualmente, o Governo espera equilibrar suas contas em termos nominais até 2014. O resultado nominal tem apresentado redução gradual, e as expectativas são positivas para a economia brasileira. Apesar da crise de endividamento dos países europeus e da recente redução do *rating* dos títulos de dívida norte-americanos pela Standard and Poor's, a economia brasileira permaneceu relativamente aquecida, com

baixas taxas de desemprego⁴ e com confiança em relação ao pagamento dos credores do Estado.

Em relação ao superávit primário, podemos perceber que, entre 1995 e 1998, não houve um esforço de geração de espaço para o pagamento de juros. Dessa forma, a política do Governo era a de realizar gastos correntes compatíveis com o nível de arrecadação, sem maior preocupação com o endividamento. No entanto, essa política gerou déficits nominais constantes e elevados, aumentando o estoque da dívida pública. A partir de 1999, uma política de obtenção de superávits primários foi implementada, gerando superávits entre 3% e 4% do PIB para o setor público consolidado.

O Gráfico 3 mostra que a política de contenção fiscal foi conduzida de forma rigorosa. Porém esse esforço não foi capaz de gerar equilíbrio fiscal, apesar de um ambiente econômico propício nos últimos anos, em que houve elevado crescimento e redução gradual das taxas de juros⁵ e do peso da dívida em relação ao início do período.

O próximo indicador a ser analisado é o índice dívida pública/PIB, que, após o empréstimo do Fundo Monetário Internacional (FMI) em 1998, passou a ser o principal indicador de solvência do Estado brasileiro. Quanto menor for esse índice, maior a capacidade do Governo de saldar suas dívidas. Tomando como referência os valores de agosto de cada ano, podemos observar, de acordo com o Gráfico 4, que o índice apresenta uma tendência à elevação de 1998 até 2003, em que atinge seu valor máximo na série (53,8%). Após esse período, o índice apresentou queda gradual, que pode ser explicada apenas pelas maiores taxas de crescimento, pois o estoque da dívida mobiliária federal (dívida interna) somente aumentou no mesmo período. Isso aconteceu pelos altos déficits do Governo, que emitiu dívida para se financiar, e pela entrada de capital financeiro no País. Os dólares aumentam a dívida interna a partir de um processo de

esterilização monetária.⁶ Podemos perceber também uma leve elevação do índice no ano de 2009, que pode ser explicada pelo PIB estagnado do período. Vale notar que a evolução desse indicador, em vista do declínio desde 2003, mas ainda tênue e vacilante, não permite afirmar ainda se o esforço fiscal empreendido para geração de superávits primários será suficiente para uma efetiva redução da dívida pública (como proporção do PIB).⁷

A seguir, voltaremos aos movimentos da carga tributária, que podem ser explicados pela busca do ajuste fiscal através do aumento da receita. Os dados do Gráfico 5 mostram que a elevação da carga tributária bruta aconteceu de forma gradual, partindo do patamar de 28% do PIB entre 1995 e 1997 para 35% do PIB entre 2006 e 2008. O crescimento das receitas permitiu a manutenção de superávits primários elevados, juntamente com a manutenção dos gastos públicos, mas deteriorou o sistema tributário, afetando a competitividade dos produtos nacionais nos mercados interno e externo, criando distorções no setor produtivo e reforçando problemas de distribuição de renda. O efeito último da expansão da carga tributária foi agravar o caráter regressivo da tributação no Brasil, devido ao grande peso dos impostos indiretos, que têm elevado impacto nas classes de menor renda. Cabe ressaltar que, em 2005, de acordo com dados dos estudos tributários da Secretaria da Receita Federal, os impostos indiretos eram responsáveis por 48,12% da carga tributária bruta. Nesse sentido, o reflexo das políticas macroeconômicas adotadas no período e da necessidade de acomodar gastos do Governo em expansão, encargos da dívida e a geração de um superávit primário elevado foi a elevação da carga tributária através de tributos que ampliam o caráter regressivo do sistema tributário nacional, gerando problemas na distribuição de renda e na competitividade dos produtos nacionais.

⁴ A taxa de desocupação calculada pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) atingiu o baixo patamar de 4,7% em dezembro de 2011, de acordo com a pesquisa mensal de emprego, que leva em consideração as Regiões Metropolitanas de Recife, de Salvador, de Belo Horizonte, do Rio de Janeiro, de São Paulo e de Porto Alegre (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011). Após o crescimento de 7,5% em 2010, o PIB, em 2011, cresceu 2,7%, e, no início do ano seguinte, as expectativas mais comuns fora do Governo eram de um crescimento em torno de 3% em 2012.

⁵ De acordo com o histórico das taxas de juros do Banco Central, a meta Selic estipulada pelo Comitê de Política Monetária (Copom) em fevereiro de 2003 foi de 26,5% a.a. enquanto a meta de março de 2010 foi de 8,75% a.a., o que ilustra o movimento de queda dos juros no período.

⁶ As divisas internacionais compram moeda nacional para aplicação financeira no País. Para que essa operação não gere um aumento da oferta de moeda, levando a um aumento da inflação, o Governo realiza operações de *open market*, emitindo títulos para retirar os reais da economia, mantendo a base monetária inalterada e causando um aumento da dívida mobiliária federal.

⁷ Analisando dados para o superávit primário no período de 1999 a 2007, Mariana R. J. Ferreira (2010, p. 70) considera que “[...] a relação dívida-PIB se tornou cada vez maior (com uma pequena retração nos últimos anos, que se deve muito mais a efeitos de variação cambial do que ao esforço fiscal propriamente dito). Tal elevação [...] deve-se basicamente ao alto custo de rolagem da própria dívida, pois o esforço fiscal fica aquém do necessário para uma efetiva redução da dívida pública (como proporção do PIB)”.

A necessidade de recursos para o superávit primário da União levou a um aumento da carga tributária através de contribuições sociais, que não são partilhadas com as demais esferas de governo, diferentemente do Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI) e do Imposto de Renda (IR), que têm elevada participação de estados e municípios.⁸ A resolução desses problemas seria o início de um sistema tributário capaz de contribuir para tornar a produção brasileira competitiva e melhorar a distribuição de renda, funcionando como instrumento do desenvolvimento nacional. Atualmente, a necessidade de recursos para atingir metas de curto prazo do superávit primário faz com que o sistema tributário apresente alíquotas crescentes, cuja operação desconsidera os resultados em relação à estrutura econômica na qual a economia brasileira se insere.

A carga tributária bruta apresentou tendência contínua de crescimento a partir de 1998. Nos anos de 1999, 2001 e 2005, ocorreram as elevações mais expressivas, que culminaram, em 2008, num patamar de 35% do PIB, considerado elevado para o nível de renda *per capita* do Brasil.⁹ Contudo é importante considerar que grande parte dos valores arrecadados pelo Estado brasileiro é diretamente transferida ao setor privado, como rendimentos decorrentes de direitos sociais. Assim, é pertinente a indagação acerca do patamar da carga tributária líquida dessas transferências.

O indicador da carga tributária líquida perdeu utilidade nos tempos de alta inflação, pois, muitas vezes, aparecia como negativo, e sua interpretação era sem significado econômico para ser o utilizado como parâmetro da participação do setor público na economia brasileira. No entanto, em tempos de estabilidade, a análise da carga tributária líquida é pertinente.¹⁰ Ao

tratarmos desse indicador, podemos perceber que a verdadeira participação do Governo na economia brasileira é muito aquém daquela aparente na carga tributária bruta. Em termos líquidos, essa participação é muito próxima da que ocorre em outros países, como afirma Serrano (2009). Isso mostra que a crítica recorrente à carga tributária elevada e à baixa oferta de bens e serviços pelo setor público não condiz com a verdadeira margem de ação do Estado. No entanto, é verdadeira a proposição de que os preços dos bens são distorcidos pelo arranjo tributário, através de uma série de impostos indiretos que incidem, primordialmente, sobre a população de baixa renda.

Segundo Lopreato (2007), o crescimento da carga tributária permitiu conciliar o aumento dos gastos públicos com o pagamento da dívida, como mostra o Gráfico 6. A elevação da carga tributária líquida corresponde à elevação da carga bruta. Portanto, o Estado, durante o período, aumentou sua participação na economia nacional, mas continua tributando a população num nível muito elevado, devido à rolagem da dívida. Além de tributar proporcionalmente mais os mais pobres, o pagamento de juros aos credores funciona como uma redistribuição de renda aos mais ricos, gerando um efeito concentrador que requer ações de políticas sociais com efeito compensatório.¹¹

De acordo com o cenário apresentado anteriormente, de busca pelo ajuste fiscal com incremento de receitas, cabe avaliar o peso do endividamento interno nas contas públicas. Assim, tomando os gastos realizados pela União com juros e amortizações da dívida pública em termos do PIB, podemos perceber que o peso desses dispêndios foi crescente no período, tendo atingido a média de 10% do PIB entre 2006 e 2010. A dívida tem um grande peso na condução da política fiscal, principalmente pelas altas taxas de juros que recaem sobre os títulos públicos, dos quais cerca de 1/4 são de curto prazo, o que constitui um problema, pois é necessário rolá-los constantemente.¹² Os gastos com refinanciamento dos títulos da União estão expressos na Tabela 1, juntamente com gastos com juros

⁸ Os problemas realçados pelo modelo recente de elevação da tributação evidenciam a necessidade de uma reforma tributária, cuja realização tem sido difícil, devido ao conflito de múltiplos interesses estabelecidos e contestadores.

⁹ Essa constatação decorre de comparações com países com renda *per capita* próxima à do Brasil. Dados de 2002, por exemplo, indicam que México, Chile e Argentina, com renda *per capita* semelhante à do Brasil possuíam carga tributária equivalente à metade da brasileira. Países com carga tributária semelhante à brasileira, como Espanha, Alemanha, Reino Unido e Canadá, apresentavam também renda *per capita* três a quatro vezes superior à brasileira. Dados citados por Bresser-Pereira (2007, p. 170).

¹⁰ A carga tributária líquida é a carga tributária bruta descontadas as transferências de renda para a sociedade, como a previdência, os programas sociais de redistribuição de renda e os subsídios ao setor privado (SANTOS; SILVA; RIBEIRO, 2010). Assim, essa carga contabiliza a renda tributária disponível do Governo para realização de demais gastos correntes e de capital e serve como um bom parâmetro para a participação do Governo na economia.

¹¹ Segundo Pochmann (2008), a regressividade da tributação no Brasil tem raízes históricas, e a incapacidade do País em alterar esse sentido regressivo contribui, em grande medida, para perpetuar a grave desigualdade social. O caráter regressivo da tributação acentuou-se no período enfocado neste artigo, sendo que, em 2006, a tributação alcançava 33% da renda para os 10% mais pobres na população, enquanto representava apenas 23% da renda para os 10% mais ricos do País.

¹² Conforme dados do Banco Central do Brasil (2011), neste século, a proporção de títulos da dívida pública com vencimento de até 12 meses oscilou entre 45% e 20%, tendo estabilizado-se em torno de 25% nos anos de 2008 a 2010.

e gastos com amortização, de acordo com o Tesouro Nacional.

Podemos perceber que os dispêndios com juros e amortizações durante o período são muito altos, principalmente quando comparados aos de outros países. Uma série desses apresenta relação dívida pública/PIB superior à brasileira, e, mesmo assim, por terem taxas de juros inferiores às taxas brasileiras, os encargos da dívida em termos do PIB são menos expressivos.¹³ Como as taxas que incidem sobre a dívida brasileira são muito altas durante todo o período, podemos apontá-las como causa central do endividamento que ocorreu desde então, pois pressionaram o resultado nominal do setor público, gerando déficits que passaram a ser financiados com a expansão da dívida mobiliária federal. Esse efeito apresenta caráter cumulativo, sendo necessária a ação do Estado com a expansão das receitas de tributação para comportar os encargos da dívida, reduzir o déficit e manter a relação dívida pública/PIB estável. Destacam-se também os valores do refinanciamento da dívida, que chegaram a atingir 25,5% do PIB em 2000. Esses valores mostram que existe uma grande necessidade de rolagem dos títulos de curto prazo, o que enrijece a execução orçamentária.¹⁴

Tomando como referência o índice de investimentos públicos realizados pela União em relação ao PIB, podemos observar, conforme os dados do Gráfico 7, a evolução dos esforços de investimento do Estado brasileiro. O primeiro aspecto que podemos observar é o baixo valor dos investimentos públicos realizados pelo Governo Federal. Durante todo o período, os investimentos públicos situaram-se, em média, abaixo de 1% do Produto anual. É de conhecimento comum que o desenvolvimento brasileiro passa pelo esforço de ampliar a infraestrutura nacional através de obras públicas nos setores de transportes, energia e comunicações, cuja competência é, em grande parte, da esfera federal. A partir de 2004, como mostra o Gráfico 7, houve um movimento de retomada dos investimentos públicos nesses setores, atingindo, em 2010, 1,45% do PIB

por parte da União.¹⁵ Podemos observar, no período inicial de análise, um baixo nível de investimentos públicos em decorrência do processo de redução do setor público na economia, através de privatizações e reformas pró-mercado. Os últimos anos da série, por sua vez, mostram uma mudança por parte do Governo Federal, em que o planejamento e a organização foram fundamentais para expandir os investimentos.

Cabe ressaltar que esta análise se refere à atuação do Governo Federal, e não das demais esferas de governo. Quando tomamos o setor público consolidado, podemos perceber tendências distintas daquelas que foram apontadas anteriormente. O investimento público esteve em torno de 3,6% do PIB, entre 1995 e 1998, conforme indicam os dados do Gráfico 8. Quando o Brasil assumiu o superávit primário como principal meta de política fiscal, percebemos o corte nos investimentos públicos a partir de 1999. Esse valor permaneceu, até 2008, em torno de 3% do PIB, havendo uma elevação nos últimos anos, atingindo 4,4% do PIB em 2009. A tendência observada nos últimos períodos mostra um processo de elevação do investimento público, sinalizando a retomada desses gastos. O bom desempenho de grandes empresas públicas, como a Petrobrás, por exemplo, foi capaz de elevar significativamente esse indicador nos últimos anos.

Como último aspecto a ser avaliado para a caracterização da política fiscal do período, faremos a avaliação da poupança pública brasileira. Diferentemente do que se poderia imaginar, a poupança pública e o déficit/superávit público são conceitos diferentes. O resultado nominal do Governo pode ser deficitário, e, ao mesmo tempo, a poupança pública pode ser superavitária, desde que os gastos com investimentos sejam superiores ao déficit.¹⁶ No entanto, apesar de reconhecidamente válido e citado em livro-texto de finanças públicas, o conceito de poupança governamental não é comumente utilizado para analisar o caso brasileiro.

A poupança pública, como aqui colocada, S_g , refere-se à receita total (exceto operações de financiamento), RT , menos a despesa corrente, que inclui os

¹³ Bresser-Pereira (2007) afirma que esse é um dos fatores que tornam explícito o desequilíbrio macroeconômico brasileiro, sendo muito mais uma causa da crise fiscal do que uma consequência da mesma.

¹⁴ Alguns graus de liberdade na execução orçamentária têm resultado dos esforços do Governo para alongar o perfil dos prazos de vencimento dos títulos públicos (conforme os dados citados na nota de rodapé 10). No que se refere aos indexadores, desde 2005, reduziu-se a proporção dos títulos indexados ao câmbio e à taxa Selic, enquanto aumentou a proporção dos títulos prefixados e indexados à variação de preços (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011).

¹⁵ Ferreira (2010, p. 63) também destaca a “[...] perda de importância do investimento realizado pelo Estado no momento em que aumenta a ‘financeirização’ do orçamento da União”. Contudo, nos dados elaborados e analisados pela autora (FERREIRA, 2010), não transparece a elevação dos investimentos da União, pois toda análise é conduzida em termos de participações relativas no total da execução orçamentária, enquanto nossos dados avaliam os montantes das diversas despesas e receitas em termos de proporção frente ao PIB.

¹⁶ Esse conceito está explícito em Bresser-Pereira (2007) e em Giambiagi e Além (2008).

encargos da dívida pública, e a despesa com inversões e amortizações (despesas de capital, excluídos os investimentos), Cg . De acordo com esses termos, poupança pública pode ser definida como

$$Sg = RT - Cg$$

O resultado nominal do Governo, Rg , pode ser caracterizado como a receita total menos todos os gastos do Governo, inclusive os gastos com investimentos, Ig . Assim, o resultado nominal pode ser definido como

$$Rg = RT - Cg - Ig, \text{ logo}$$

$$Rg = Sg - Ig, \text{ e } Sg - Rg = Ig$$

Nesses moldes, podemos definir a diferença entre a poupança pública e o resultado nominal como os investimentos que o Governo realiza. Assim, podem existir duas fontes para o investimento governamental: a poupança pública ou o déficit público. Quando há recursos a partir de um excedente de receita corrente, o investimento é financiado pela poupança pública. Quando o total dos investimentos é inferior ao déficit público, esse investimento é financiado pela emissão de títulos de dívida.

Para esclarecer o conceito de poupança pública, vamos explicar a composição das receitas e despesas do Governo. Temos, de um lado, as receitas e despesas correntes e, de outro, as receitas e despesas de capital. Conforme a Constituição Federal de 1988, as receitas de capital não podem ser utilizadas para financiar os gastos correntes, mas as receitas correntes podem financiar gastos de capital. Nos gastos de capital, temos os investimentos públicos, as inversões e a amortização da dívida.¹⁷ Com esse indicador da poupança pública, pretendemos captar a parte das receitas do Governo que é usada para financiar o investimento público propriamente dito, ou seja, novos bens de capital.

Ao avaliarmos o indicador calculado, podemos perceber, de acordo com os dados do Gráfico 9, que os investimentos realizados foram todos financiados pelo déficit até 2006, pois a poupança pública é negativa durante o período. A partir de 2007, esse resultado se inverte, mostrando que o esforço fiscal foi capaz de criar espaço para o financiamento do investimento público.¹⁸ Manter investimentos a partir do déficit públi-

co, ao invés de investimentos a partir da poupança pública, é insustentável, porque, ao ser necessário diminuir o déficit nominal, a solução mais óbvia e geralmente adotada é a supressão desses gastos.¹⁹ Dessa maneira, o esforço em busca do ajuste fiscal pelo Governo brasileiro, como demonstrado anteriormente, tem como consequência última a diminuição dos investimentos públicos, pois as receitas correntes são inferiores aos gastos correntes, incluindo encargos da dívida. A mudança nesse resultado, que aparece nos últimos anos, mostra que parte ainda pequena dos investimentos públicos (1% a 1,5% do PIB) tem sido financiada pelos recursos próprios do Estado e que esse gasto tem tomado maior espaço nas contas públicas.²⁰

Os dados apresentados até agora dão um panorama da política fiscal desenvolvida no período pós-Plano Real, em que as finanças públicas arcaram com o peso das políticas monetária e cambial. Essa descrição pode ser resumida da seguinte forma: os encargos da dívida, seja pelas altas taxas de juros, seja pela volatilidade do câmbio, tiveram grande peso nas contas públicas, e a acomodação desses gastos foi o objetivo primordial da política fiscal. Para isso, a partir de 1999, foram estabelecidas as metas de superávit primário, que foram cumpridas rigorosamente. Para atingi-las, a carga tributária foi incrementada gradualmente. A receita tributária serve como "colchão" aos encargos da dívida e mantém espaço para a expansão dos gastos correntes que aconteceu após a estabilização. Os gastos com investimentos públicos por parte

nal com sinal negativo. Esse índice que calculamos distingue-se da poupança corrente (diferença entre receita e despesa corrente), pois considera, além de receitas correntes, receitas de capital que não sejam operações financeiras e tem como enfoque o gasto com investimento, e não com outras despesas de capital, como inversões e amortizações. O resultado abaixo da linha (NFSP) permite-nos calculá-lo, pois operações financeiras implicam aumento das necessidades de financiamento.

¹⁹ De acordo com Bresser-Pereira (2007), tanto a mudança do enfoque do indicador do desequilíbrio fiscal para o superávit primário, ao invés do resultado nominal, quanto o esquecimento do conceito de poupança pública pela ortodoxia convencional fazem parte do processo de captura do Estado pelos interesses financeiros dos rentistas. Isso acontece porque o déficit nominal mostra o desequilíbrio efetivo das contas públicas, pois inclui encargos da dívida, e a poupança pública é a principal fonte dos investimentos públicos.

²⁰ A reversão nesse indicador é importante, porque a poupança pública pode cumprir um papel destacado na sustentação do crescimento econômico. Kriekhaus (2002) mostra que a poupança pública brasileira foi elevada durante os anos 60-70, no Brasil, chegando a algo em torno de 6% do PIB, e foi utilizada para financiar os investimentos públicos. Conforme os dados dos Gráficos 8 e 9, podemos constatar que a poupança pública é responsável por cerca de 1/3 do investimento público ao final do período em análise.

¹⁷ Inversões são compras de bens de capital já existentes nas mãos dos agentes privados, e as amortizações são pagamentos do principal da dívida pública, não correspondendo à criação de bens de capital.

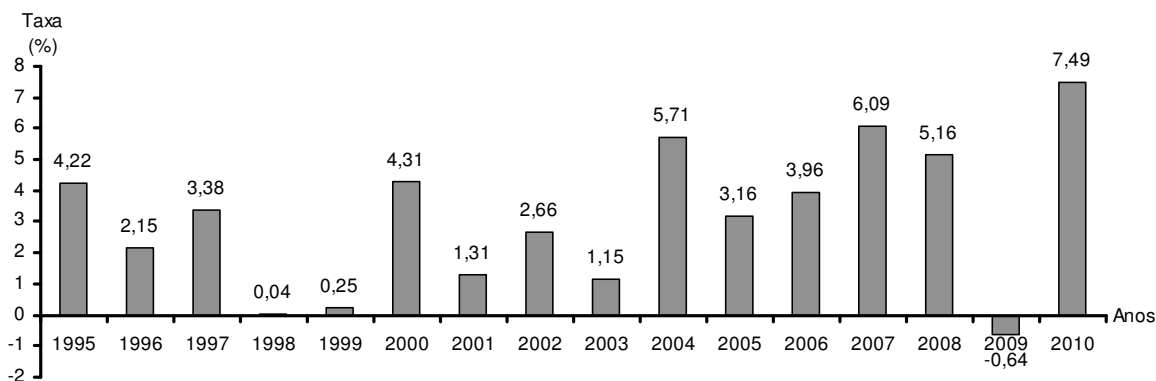
¹⁸ O resultado da poupança pública foi obtido a partir da soma dos investimentos públicos em termos do PIB à Necessidade de Financiamento do Setor Público consolidado pelo conceito nomi-

da União, por sua vez, foram baixos durante o período. Porém eles apresentaram uma tendência de elevação, que mostra a retomada do investimento público. O aumento dos dispêndios em infraestrutura mostra que, apesar de pouco espaço no orçamento em relação aos encargos da dívida e em relação aos demais gastos, como previdência e com pessoal,²¹ o Governo passou a dar maior atenção à sua necessidade de alavancar o desenvolvimento nacional. No entanto, os gastos com investimentos, exceto nos últimos anos, foram financiados pelo déficit público, ao invés de pela poupança pública. Este último dado é negativo durante quase todo o período, e, de acordo com Bresser-Pereira (2007), isso vem sendo um indicador fundamental da crise e do desequilíbrio fiscal no qual o Brasil está inserido desde os anos 80.

A política fiscal opera como pilar de sustentação de toda política macroeconômica, socializando, na forma de ônus fiscal, o custo dos juros reais elevados e da volatilidade cambial. O modelo atual da política fiscal, definido pelo seu arranjo institucional, expressa que ocorreu uma captura do Estado pelo capital financeiro e pelos interesses dos rentistas, pois o objetivo primordial, embora não exclusivo, da condução das finanças públicas é garantir o espaço de valorização desse capital, relegando os demais aspectos das contas públicas a um segundo plano. Contudo esse modelo parece dar sinais de esgotamento, tendo que lidar com diferentes demandas pelos recursos públicos ou por reduções tributárias, enquanto as metas de superávit primário, o pagamento de juros e a manutenção da rolagem da dívida são mantidos como prioridades.

Gráfico 1

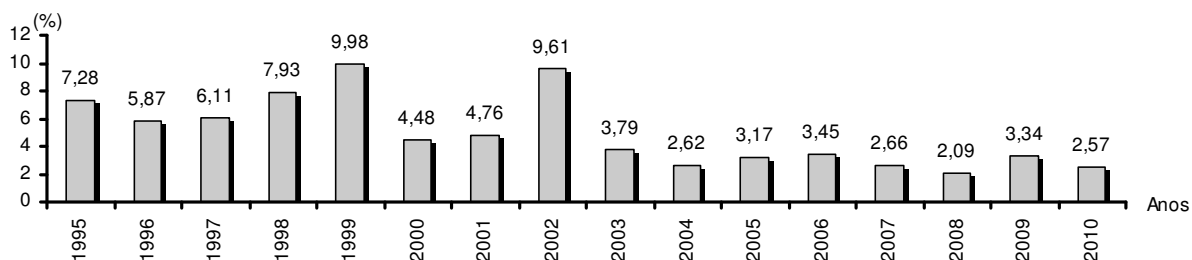
Taxa de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil — 1995-2010



FONTE: IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

Gráfico 2

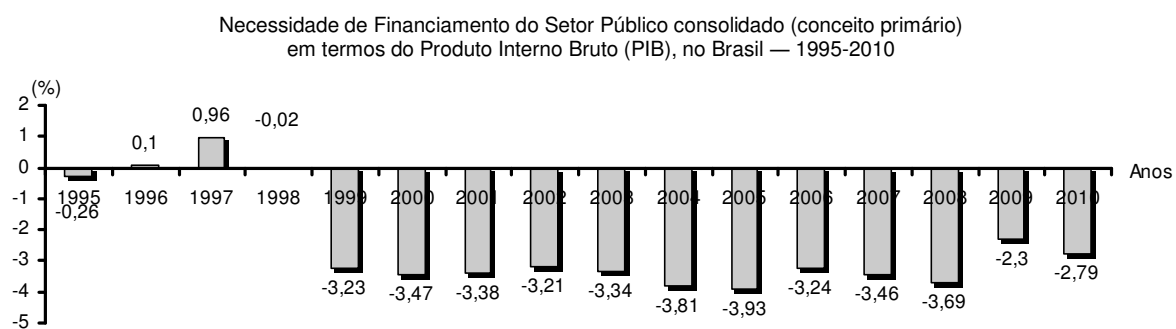
Necessidade de Financiamento do Setor Público consolidado (conceito nominal) em termos do Produto Interno Bruto (PIB), no Brasil — 1995-2010



FONTE: IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

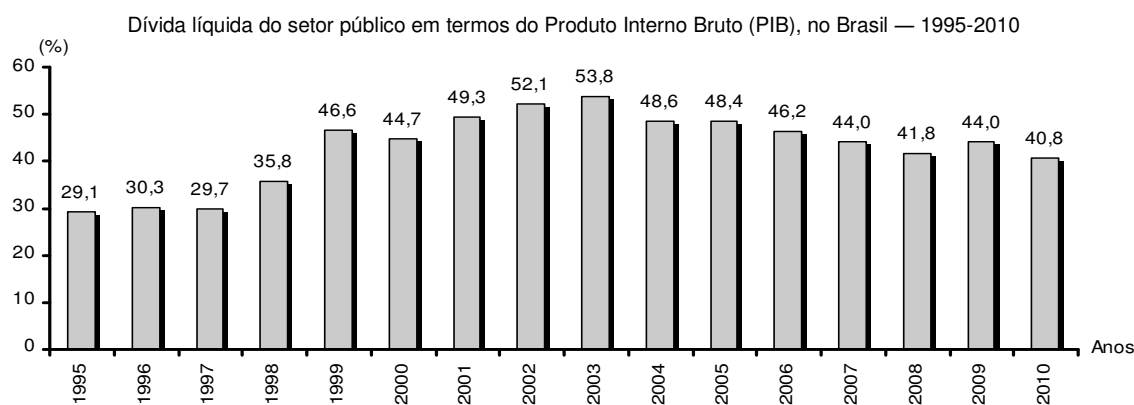
²¹ Lopreato (2007) afirma que os gastos correntes, durante o período, apresentaram expansão em relação ao PIB, o que tem caráter insustentável no longo prazo. No entanto, as soluções propostas divergem. A posição convencional afirma que deve haver revisão nos preceitos legais da Constituição de 1988 (despesas vinculadas) e corte dos gastos sociais, enquanto a perspectiva contrária discute o problema mantendo a agenda social e os termos da Constituição.

Gráfico 3



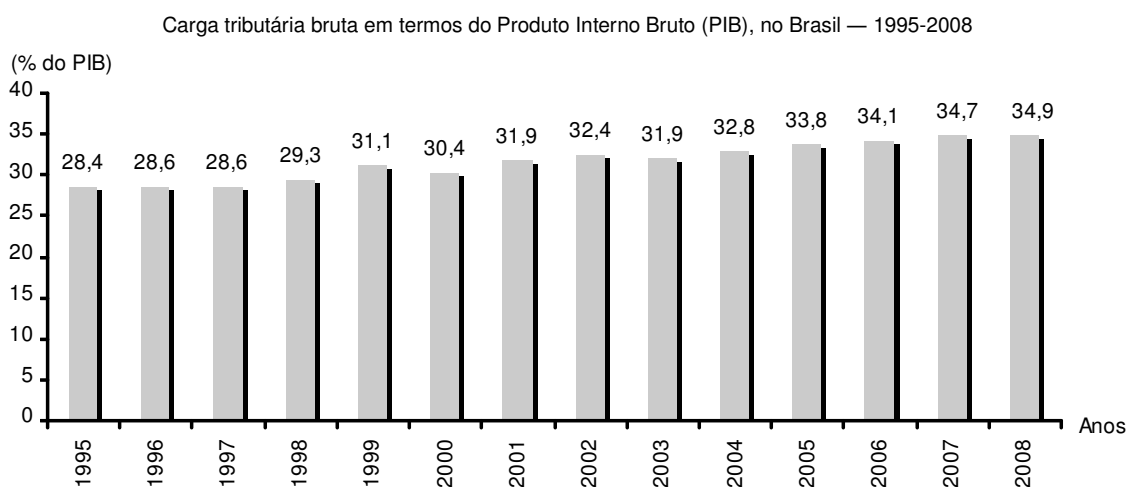
FORNTE: IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

Gráfico 4



FORNTE: Boletim do Banco Central do Brasil, Seção de Finanças Públicas (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011).
NOTA: Valores referentes ao mês de agosto.

Gráfico 5



FORNTE: IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

Gráfico 6

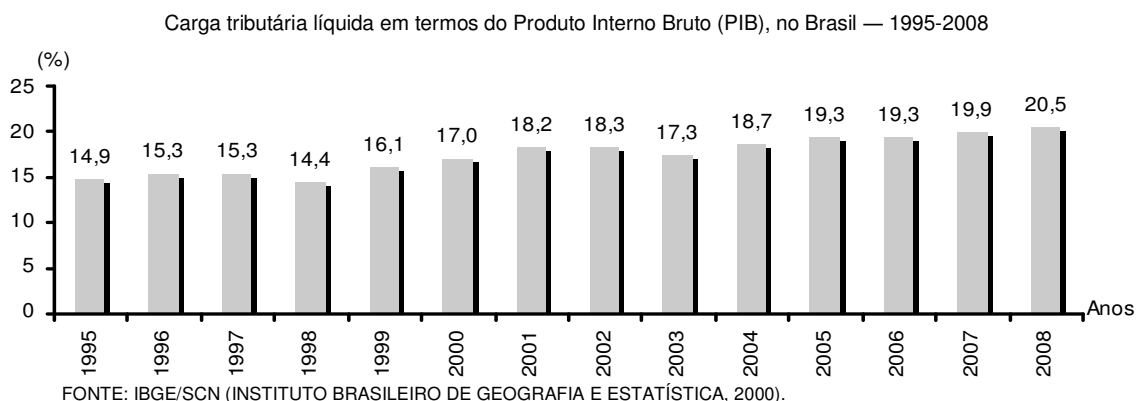


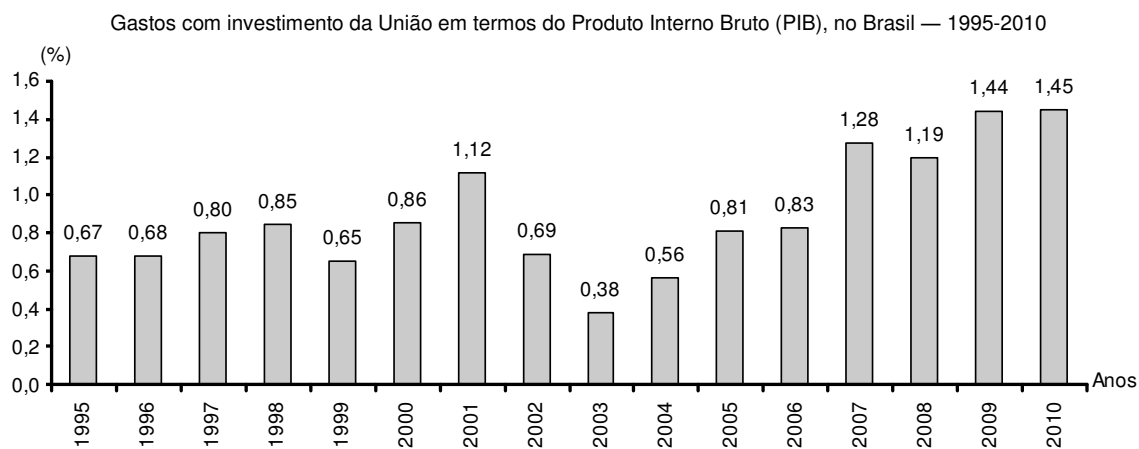
Tabela 1

Gastos com a dívida pública da União no Brasil — 1995-2010

ANOS	EXECUÇÃO FINANCEIRA							
	PIB Nominal (R\$ milhões) (A)	Juros e Encargos da Dívida (R\$ milhões) (B)	B/A (%) (C)	Amortização da Dívida — Conta Capital (R\$ milhões) (D)	D/A (%) (E)	Amortização da Dívida — Refinanciamento (R\$ milhões) (F)	F/A (%) (G)	Serviço da Dívida (%) (C + E)
1995	705.640,89	16.766,16	2,38	9.029,74	1,28	86.842,94	12,31	3,66
1996	843.965,63	19.492,00	2,31	7.891,74	0,94	108.893,53	12,90	3,24
1997	939.146,62	21.033,23	2,24	13.266,55	1,41	134.572,52	14,33	3,65
1998	979.275,75	30.812,50	3,15	24.410,78	2,49	196.740,13	20,09	5,64
1999	1.064.999,71	45.355,56	4,26	27.180,92	2,55	269.242,41	25,28	6,81
2000	1.179.482,00	38.834,85	3,29	43.899,66	3,72	300.961,95	25,52	7,01
2001	1.302.136,00	52.816,43	4,06	54.635,70	4,20	220.045,65	16,90	8,25
2002	1.477.822,00	55.260,68	3,74	68.961,28	4,67	235.831,06	15,96	8,41
2003	1.699.948,00	65.706,83	3,87	79.550,92	4,68	379.093,73	22,30	8,54
2004	1.941.498,00	74.373,39	3,83	71.602,31	3,69	364.418,01	18,77	7,52
2005	2.147.239,00	89.839,64	4,18	49.251,22	2,29	499.855,49	23,28	6,48
2006	2.369.484,00	151.151,88	6,38	120.929,46	5,10	376.832,92	15,90	11,48
2007	2.661.344,00	140.311,78	5,27	97.093,32	3,65	374.783,32	14,08	8,92
2008	3.031.864,00	110.193,49	3,63	171.208,27	5,65	277.761,48	9,16	9,28
2009	3.185.125,37	124.609,21	3,91	252.250,07	7,92	265.661,93	8,34	11,83
2010	3.674.964,38	122.422,09	3,33	140.603,13	3,83	373.437,62	10,16	7,16

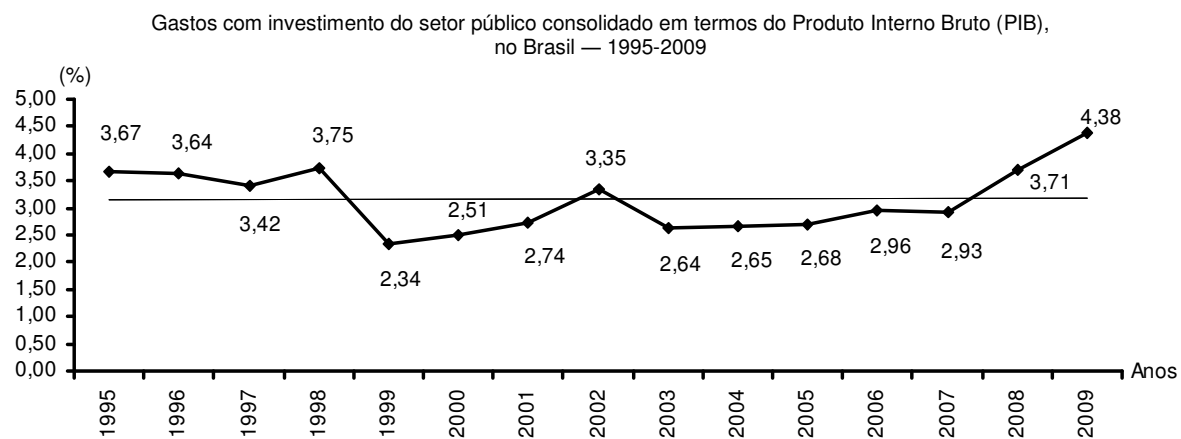
Fonte dos dados brutos: Secretaria do Tesouro Nacional (BRASIL, 2010).
IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

Gráfico 7



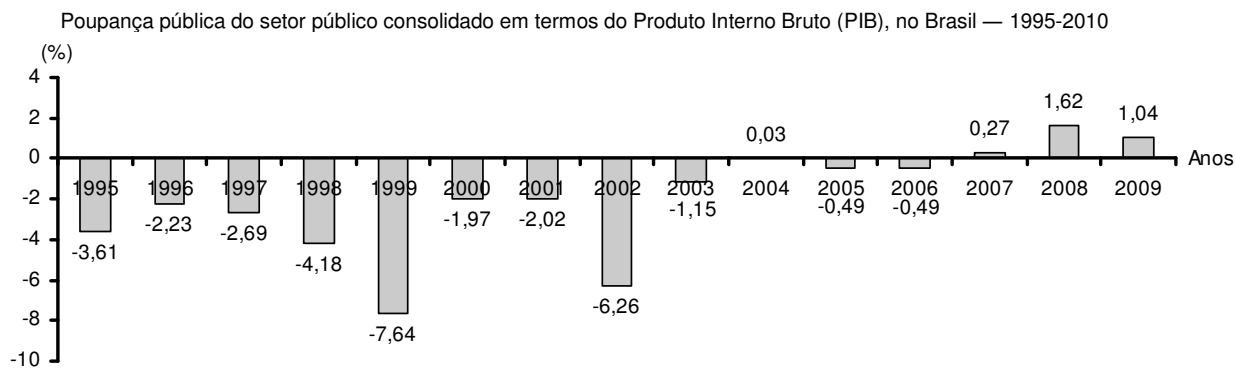
FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional (BRASIL, 2010).
IBGE/SCN (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2000).

Gráfico 8



FONTE: Gobetti (2010).
NOTA: Os dados incluem as empresas estatais.

Gráfico 9



FONTE DOS DADOS BRUTOS: Gobetti (2010).
Banco Central do Brasil (2011).

3 Conclusão: a lógica da política fiscal pós-Plano Real

A partir das discussões em relação à condução da política fiscal entre 1995 e 2010, podemos chegar à nossa conclusão, que define a lógica dessa política. O objetivo de definir o *modus operandi* do setor público brasileiro nesse período está em entender quais são as verdadeiras prioridades nos gastos governamentais e qual é a verdadeira essência desse processo. Tendo os dados consolidados dos resultados do Governo, da evolução dos principais indicadores, dos gastos com o serviço da dívida e a análise dos interesses e conflitos políticos e sociais, podemos definir tal lógica.

O principal aspecto da condução da política fiscal está no pagamento dos juros. Isso parece evidente, dado que as taxas de juros brasileiras são muito elevadas e que o serviço da dívida tem um grande peso no orçamento brasileiro. Essa é a questão básica da lógica da política fiscal atual e tem uma série de implicações. A primeira são as mudanças institucionais ocorridas no período. A contabilidade governamental alterou-se para dar atenção aos gastos da dívida, e os indicadores que passaram a ser utilizados têm como objetivo mostrar a capacidade de solvência e de pagamento dos juros da dívida pública. Dessa forma, podemos assumir que há uma captura do Estado pelos interesses do capital financeiro, ou seja, dos rentistas e dos grandes bancos internacionais (BRESSER-PEREIRA, 2007).²² Ao mesmo tempo em que o elevado pagamento de juros implica redistribuição de renda para as classes mais altas,²³ ele também engessa a administração pública, pois ela está sempre condicionada aos gastos com encargos, à rolagem da dívida e à melhora da capacidade de solvência do Estado. Os demais gastos correntes e de capital (principalmente

os investimentos públicos na esfera da União) são rebaixados a um segundo plano.

Assim, a capacidade do Estado como uma instituição de transformação social e estrutural fica reduzida, sendo um agente cuja operação atende principalmente à valorização do capital financeiro, e não à correção das incongruências estruturais que se estabelecem na sociedade brasileira. Esse resultado é interessante para os que enxergam o Estado a partir da visão convencional, em que toda intervenção governamental gera um peso morto social. A política fiscal advogada pela ortodoxia passa a ser a redução da participação do Estado na economia, utilizando o argumento de que ela é ineficiente em termos paretianos e de que o aumento dos gastos é a causa da inflação. Na verdade, a captura do Estado pelos interesses rentistas, em primeiro lugar, opera como uma força que conduz a sociedade brasileira à perpetuação de sua estrutura social desigual e heterogênea, pois reitera a concentração da renda, ao priorizar o pagamento de juros e amortizações da dívida pública, promovendo o corte de outras despesas ou a elevação dos tributos.

Em segundo lugar, como consequência do pagamento de juros, o Estado, para manter seus gastos correntes e as principais políticas públicas, processou um aumento da carga tributária. Esse incremento de receita manifestou-se através do aumento das contribuições, que são de competência da União. Além disso, a maior parte dessa carga tributária é composta por impostos indiretos, cuja incidência é maior na população de baixa renda. Desse modo, existe um efeito regressivo a partir da carga tributária brasileira, que taxa em maior proporção os mais pobres, e concentração de receitas na esfera federal, que é a credora das demais esferas governamentais e a responsável pelo pagamento da dívida (LOPREATO, 2007). Esse arranjo implica a necessidade de uma reforma tributária, mas essa depende de mudanças políticas que não se materializam atualmente, pois os interesses na manutenção dessa institucionalidade prevalecem.

A alta carga tributária serve para a crítica ao governo, pois esse aparece como um agente que arrecada muito e faz pouco. No entanto, ao analisarmos a carga tributária líquida, podemos perceber que ela diverge substancialmente da carga bruta, pois os gastos com transferências de renda são muito elevados.²⁴

²² Para Ferreira (2010, p. 72), o Estado brasileiro manteve uma participação ativa na economia, porém como “[...] garantidor da preservação dos interesses financeiros e rentistas”.

²³ Mesmo com os efeitos de concentração de renda gerados pelo pagamento da dívida aos credores do Estado, as políticas de redistribuição de renda, como a elevação do salário mínimo acima da inflação, apresentando ganhos reais, e os programas de Assistência Social, foram capazes de favorecer um crescimento sustentado durante os últimos anos e uma redução no índice de Gini para o Brasil. De acordo com o colocado em Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) (2010, p. 105), “[...] de fato, o governo vem implementando uma estratégia para promover redistribuição de renda via gasto social, por meio da valorização do salário mínimo e da ampliação dos programas sociais de transferência de renda, como o Bolsa Família”.

²⁴ Essas transferências de renda representam 42% da arrecadação do Governo consolidado, ou seja 15% do PIB. Podemos classificá-las como a parcela dos tributos que é devolvida aos agentes econômicos que foram tributados, sendo, principalmente, compostas pelas transferências sociais e pelos gastos com Previdência. As transferências intergovernamentais não são contempladas, pois não representam devolução de renda aos

Assim, medir a participação do Estado brasileiro através do índice bruto leva a conclusões que podem ser consideradas precipitadas. Enquanto a ação do Estado e a oferta de bens e serviços públicos são comparadas a uma carga tributária de 35% do PIB, elas deveriam, na verdade, ser comparadas a uma carga de 20%, que é a carga líquida e a verdadeira margem de ação dos Governos Federal, Estaduais e Municipais.

Em terceiro lugar, temos os investimentos públicos, que ficam em posição secundária em relação aos juros. Esses gastos, apesar de reconhecidamente necessários para o desenvolvimento da atividade econômica e importantes para, eventualmente, estabilizar a demanda e impulsionar o emprego, estão na primeira linha de corte, quando há necessidade de recursos para o pagamento dos encargos da dívida. A poupança pública positiva nos últimos anos foi uma mudança importante na condução dos gastos governamentais, pois mostrou que há, apesar da pequena margem de ação, um esforço para o aumento do investimento público.

Em quarto lugar, os pagamentos de juros implicam enfoque na dívida líquida do setor público em termos do PIB. Esse índice deve reduzir-se, para sinalizar ao mercado que o Estado está numa situação financeira mais favorável, ou seja, solvente. No entanto, apesar da diminuição desse índice e dos constantes superávits primários, as taxas de juros têm tido uma queda lenta e continuam num patamar excessivamente elevado. A institucionalidade que atrela o mercado monetário ao mercado da dívida pública pode ser a causadora da dificuldade de redução dos juros, como explicado por Lopreato (2008). Essas taxas de juros elevadas incidem sobre o montante da dívida pública e aumentam o peso dos encargos. As consequências últimas são a elevação dos juros pagos pelo Estado, agravando a situação das contas públicas, e a fuga dos empresários para o rentismo e para aplicações financeiras ao invés do investimento produtivo. Essas taxas de juros elevadas são, assim, um empecilho à expansão da produção e da oferta brasileira, pois propiciam rendimentos mais elevados (e de curto prazo) aos empresários no sistema financeiro e implicam altos custos para o investimento de longo prazo. O Estado passa a ser a fonte do rendimento desse capital financeiro através do pagamento de juros. Assim, é preferencial para os rentistas que o

Estado mostre capacidade de solvência através da redução da relação dívida pública/PIB e que haja aumento das taxas de juros, reduzindo a demanda interna e aumentando a rentabilidade dos financiamentos ao Governo. Dessa forma, há forças políticas que almejam a manutenção desse modelo com taxas de juros elevadas, pois dele se beneficiam. Existe, portanto, uma captura do Estado pelo capital financeiro, embora outras forças e interesses sociais também estejam contemplados nos gastos públicos. A resultante desse conflito tem sido a priorização dos interesses do capital financeiro na política fiscal, determinando a lógica da política fiscal atual.²⁵

Cabe agora, para uma melhor caracterização, relacionarmos essa política fiscal ao conjunto das políticas macroeconômicas brasileiras. Nesse sentido, sabemos que a lógica dos pagamentos de juros se vincula à dívida pública e tem sua determinação imediata na política monetária. Assim, a política fiscal arca com os custos de uma política monetária contracionista e de uma política cambial flutuante, que afeta a dívida em dólares. Quando o IPCA, pelo aumento do consumo ou por choques externos (como, por exemplo, elevações dos preços de *commodities*), ameaça elevar-se além das expectativas do mercado, o Governo aumenta as taxas de juros. Com esse aumento, sobem também os gastos com encargos da dívida, que geram déficit público. Assim, a causa do aumento da inflação é colocada, pela visão convencional, no déficit governamental, a partir da hipótese de que há uma “dominância fiscal” na economia brasileira, enquanto, na verdade, é a política monetária que gera esses desequilíbrios nas contas públicas e, além disso, efeitos concentradores de renda. Sob o argumento de que, para que o investimento aumente, é necessário maior poupança, a demanda é, constantemente, freada, e as taxas de juros são elevadas. O efeito perverso desse arranjo é, na verdade, o desincentivo ao investimento e à ampliação da produção potencial.²⁶

agentes tributados, e nem os gastos com encargos da dívida, que, de acordo com Santos, Silva e Ribeiro (2010, p. 230), “[...] são entendidos como a contrapartida dos serviços de capital prestados pelos detentores da dívida pública. Esses pagamentos são computados nas contas nacionais como ‘rendas líquidas de propriedade’, e não como ‘transferências’ *stricto sensu*”.

²⁵ No mesmo sentido, argumenta Ferreira (2010, p. 71) que “[...] a política em vigor tende a sacrificar gastos importantes do governo, como os voltados para o investimento, sem reduzir o ônus financeiro da dívida, o que aparece como parte da ‘nova’ forma de inserção estatal, permeada pela lógica financeira dominante”.

²⁶ No Brasil, os investimentos de longo prazo são um aspecto interessante a ser analisado, pois, dentro de uma macroeconomia submetida à lógica convencional, parte dos mesmos somente é realizada por meio de taxas subsidiadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ou do suporte de políticas industriais. Assim, em um modelo macroeconômico orientado pela ortodoxia, o investimento só se realiza no montante atual porque o Estado oferece apoio para a redução dos custos do investimento.

No entanto, apesar de todas as colocações em relação aos efeitos nocivos do atual arranjo macroeconômico brasileiro, o País, a partir de 2004, cresceu de forma sustentada e apresentando estabilidade monetária. A nossa hipótese para explicar esses resultados é a de que, em primeiro lugar, a inflação controlada se deve, em grande parte, à retomada da liquidez internacional na época do Plano Real, que permitiu o financiamento do balanço de pagamentos sem a geração de grandes saldos comerciais (LOPREATO, 2002), e, posteriormente, à política de acúmulo de divisas internacionais. Essa última política deu à economia brasileira uma proteção contra choques internacionais, servindo como um “colchão” de divisas, e foi útil, principalmente, durante a crise de 2008. Tal proteção, juntamente com a austeridade das políticas instrumentais, foi capaz de manter a inflação controlada e criar um ambiente de boas expectativas e propício ao crescimento.

Em segundo lugar, a ação do Estado durante o período não esteve limitada às políticas instrumentais, ou seja, às macroeconômicas, mas manifestou-se também em políticas-fim específicas para corrigir falhas estruturais da economia brasileira, como mostra Herrlein Jr. (2011). Apesar dos pagamentos de juros da dívida, o Estado teve atuação primordial e determinante no crescimento econômico e nas mudanças sociais recentes no País. Como exemplo, podemos citar a política industrial, as políticas de redistribuição de renda e as políticas em setores estratégicos (energia e transportes), que tiveram grande importância para os resultados obtidos pela economia brasileira. A política industrial contribuiu para sustentar a taxa de investimentos em termos do PIB e criar novas linhas de crédito para o investimento de longo prazo. As políticas de rendas, como, por exemplo, os ganhos reais do salário mínimo, fizeram com que, pela primeira vez, o crescimento econômico brasileiro fosse acompanhado pela redução do índice de Gini. As políticas setoriais foram responsáveis pela retomada de investimentos públicos em setores essenciais para o desenvolvimento, como estradas, portos e energia, fatores fundamentais para o aumento e o escoamento da produção.

Assim, temos uma caracterização do eixo da política fiscal pós-Plano Real: o pagamento de juros da dívida pública e a captura do Estado pelos interesses dos rentistas e pela valorização do capital financeiro. Essa lógica tem uma série de implicações e está fortemente relacionada à política monetária brasileira, que é essencialmente contracionista. Apesar de ter uma lógica nociva e concentradora de renda através da carga tributária regressiva e dos repasses com

pagamentos de juros aos mais ricos, a política macroeconômica convencional, aliada à política de proteção contra choques internacionais através do acúmulo de divisas, foi capaz de criar um ambiente estável para o crescimento econômico. No entanto, atribuímos as mudanças estruturais da economia brasileira à atuação recente do Estado brasileiro com políticas-fim, que foram capazes de alterar tendências históricas no crescimento econômico nacional. Essas políticas-fim articulam-se com a política fiscal e mostram o potencial transformador de um Estado que esteja voltado à superação do subdesenvolvimento e que tenha margem de ação para realizar as suas políticas em um ambiente favorável. A lógica da política fiscal pós-Plano Real, pelo enfoque no pagamento de juros e pelas consequências que já apontamos, arrefece a capacidade do Estado brasileiro de impulsionar o desenvolvimento nacional.

Por outro lado, sabemos que não se pode fugir das condições de financiamento dos gastos públicos e que não é uma escolha a institucionalidade na qual o Governo brasileiro está inserido. O arranjo institucional é o causador desses resultados, e sua transformação é determinada pelas forças sociais que detêm poder.

Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Relatório Anual. Seção Finanças Públicas. **Boletim do Banco Central do Brasil**, Brasília, v. 47, 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2011/rel2011p.pdf>>. Acesso em: 05 set. 2012.
- BRASIL. Lei n. 9.496, de 11 de setembro de 1997. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 12 set. 1997. Seção 1, p. 20249.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional — STN. **Estatísticas: despesa da União por grupo de natureza: 1980 a 2010**. 2010. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/contabilidade_governamental/execucao_orcamentaria_do_GF/Despesa_Grupo.xls>. Acesso em: 03 set. 2012.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. **Macroeconomia da estagnação: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994**. São Paulo: Ed. 34, 2007.

FERREIRA, M. R. J. Financeirização: impacto nas prioridades de gasto do Estado, 1990 a 2007. In: MARQUES, R. M. (Org.). **O Brasil sob a nova ordem**. São Paulo: Saraiva, 2010.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2008.

GOBETTI, S. W. **Qual é a real taxa de investimento público no Brasil?** Brasília: IPEA/DIMAC, 2010. (Nota Técnica).

HERRLEIN JR., R. **Estado democrático e desenvolvimento no Brasil contemporâneo: um ensaio de economia política**. Porto Alegre: UFRGS/FCE/DECON, agosto, 2011. (Texto para Discussão, 01/2011).

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA — IBGE. **Sistema de Contas Nacionais Referência**. Rio de Janeiro: IBGE/SCN, 2000. Disponível em:

<<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcnt.shtm>>. Acesso em: 03 set. 2012.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA — IPEA. Governo gastador ou transferidor? Um macrodiagnóstico das despesas federais no período de 2002 a 2010. In: _____. **Brasil em desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas**. Brasília: IPEA, 2010.

KRIECKHAUS, J. Reconceptualizing the developmental state: public savings and economic growth. **World Development**, v. 30, n. 10, p. 1697-1712. 2002.

LOPREATO, F. L. C. **A política fiscal brasileira: limites e entraves ao crescimento**. Campinas: IE/UNICAMP, 2007. (Texto para Discussão, 131).

LOPREATO, F. L. C. **Problemas de gestão da dívida pública brasileira**. Campinas: IE/UNICAMP, 2008. (Texto para Discussão, 139).

LOPREATO, F. L. C. Um olhar sobre a política fiscal recente. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, n. 2, jul./dez., p. 279-304, 2002.

NASCIMENTO, E. R.; DEBUS, I. **Lei Complementar nº 101/2000: entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal**. Brasília: Tesouro Nacional, 2001.

POCHMANN, M. Tributação que aprofunda a desigualdade. **Carta Social e do Trabalho**, Campinas, n. 8, ago. 2008.

SANTOS, C. H. M.; SILVA, A. C. M.; RIBEIRO, M. B. Uma metodologia de estimação da carga tributária

líquida brasileira trimestral entre 1995-2009. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 209-236, 2010.

SERRANO, F. Política macroeconômica e estratégia de desenvolvimento: uma visão crítica. In: SICSÚ, J.; CASTELAR, A. (Org.). **Sociedade e economia: estratégias de crescimento e desenvolvimento**. Brasília: IPEA, 2009. p. 121-129.