

Finanças Públicas e Macroeconomia no Brasil

um registro da reflexão
do Ipea (2008 - 2014)

Volume 2

Um Panorama Macroeconômico
das Finanças Públicas 2004-2011



Organizadores
Cláudio Hamilton Matos dos Santos
Raphael Rocha Gouvêa

ipea

Finanças Públicas e Macroeconomia no Brasil

um registro da reflexão
do Ipea (2008 - 2014)

Volume 2

Um Panorama Macroeconômico
das Finanças Públicas 2004-2011



Organizadores

Cláudio Hamilton Matos dos Santos
Raphael Rocha Gouvêa

ipea

Governo Federal

Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República

Ministro Marcelo Côrtes Neri

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Sergei Suarez Dillon Soares

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Luiz Cezar Loureiro de Azeredo

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Daniel Ricardo de Castro Cerqueira

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Rogério Boueri Miranda

Diretora de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Fernanda De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Herton Ellery Araújo

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Renato Coelho Baumann das Neves

Chefe de Gabinete

Bernardo Abreu de Medeiros

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Finanças Públicas e Macroeconomia no Brasil

um registro da reflexão
do Ipea (2008 - 2014)

Volume 2

Um Panorama Macroeconômico
das Finanças Públicas 2004-2011



Organizadores

Cláudio Hamilton Matos dos Santos
Raphael Rocha Gouvêa

ipea
Brasília, 2014

Finanças públicas e macroeconomia no Brasil : um registro da reflexão do Ipea (2008 – 2014) / organizadores: Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Raphael Rocha Gouvêa. – Brasília : IPEA, 2014.
2 v. : il., gráfs. mapas color.

Inclui Bibliografia.

Conteúdo: Volume 1. Estudos temáticos: receitas e despesas públicas, política fiscal e endividamento – Volume 2. Um panorama macroeconômico das finanças públicas, 2004-2011.
ISBN: 978-85-7811-230-1

1. Finanças Públicas. 2. Macroeconomia. 3. Incidência Tributária. 4. Política Tributária. 5. Gastos Públicos. 6. Receitas Públicas. 7. Dívida Pública. 8. Investimentos Públicos. 9. Brasil. I. Santos, Cláudio Hamilton Matos dos. II. Gouvêa, Raphael Rocha. III. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 336.981

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

A obra retratada na capa desta edição é Colheita de Café, do pintor Cândido Portinari (1903-1962), datada de 1960. Além da inegável beleza e expressividade de suas obras, Portinari tem importância conceitual para um instituto de pesquisas como o Ipea. O “pintor do novo mundo”, como já foi chamado, retratou momentos-chave da história do Brasil, os ciclos econômicos e, sobretudo, o povo brasileiro, em suas condições de vida e trabalho: questões cujo estudo faz parte da própria missão do Ipea. A Dimac agradece ao Projeto Portinari pela honra de usar obras do artista em sua produção.

AGRADECIMENTOS

Este livro é resultado do esforço de pesquisa realizado no âmbito da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea na área de finanças públicas no período 2008-2014. Sua realização somente foi possível devido à contribuição de um amplo conjunto de profissionais, para os quais gostaríamos de registrar nossos sinceros agradecimentos:

- *aos autores dos capítulos deste livro, que de forma comprometida e dedicada participaram dos projetos que lhe deram origem;*
- *aos demais colegas da Dimac, que contribuíam com comentários, críticas e sugestões em diversas etapas do trabalho;*
- *a todos os bolsistas que passaram pela Dimac no período, por sua dedicação e empenho na realização de suas tarefas;*
- *ao Núcleo de Acompanhamentos de Projetos e à Secretaria da Dimac, cujo apoio administrativo foi essencial para a realização de nossos trabalhos.*

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	9
---------------------------	---

INTRODUÇÃO

FINANÇAS PÚBLICAS E MACROECONOMIA NO BRASIL: A LÓGICA DA REFLEXÃO DO IPEA NO PERÍODO 2008-2014.....	11
Raphael Rocha Gouvêa Cláudio Hamilton Matos dos Santos	

CAPÍTULO 1

O CONTEXTO MACROECONÔMICO DA DISCUSSÃO	25
Cláudio Hamilton Matos dos Santos	

CAPÍTULO 2

A DINÂMICA RECENTE DA CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL: O QUE EXPLICA O PARADOXO DO CRESCIMENTO DA CARGA TRIBUTÁRIA EM MEIO A SEGUIDAS DESONERAÇÕES TRIBUTÁRIAS?	41
Rodrigo Octávio Orair	

CAPÍTULO 3

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (I): O CONSUMO DO GOVERNO	57
Raphael Rocha Gouvêa Rodrigo Octávio Orair Cláudio Hamilton Matos dos Santos	

CAPÍTULO 4

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (II): AS TRANSFERÊNCIAS PÚBLICAS DE ASSISTÊNCIA E PREVIDÊNCIA SOCIAL E SUBSÍDIOS ÀS EMPRESAS.....	69
Cláudio Hamilton Matos dos Santos Márcio Bruno Ribeiro	

CAPÍTULO 5

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (III): A RETOMADA DO INVESTIMENTO PÚBLICO NO BRASIL E OS DESAFIOS DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO	89
Rodrigo Octávio Orair	

CAPÍTULO 6

A DINÂMICA RECENTE DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO E DAS DESPESAS DE JUROS	111
Bernardo Patta Schettini	

CAPÍTULO 7

NOTAS FINAIS: O PAPEL DAS FINANÇAS PÚBLICAS NO MODELO BRASILEIRO DE CRESCIMENTO INCLUSIVO E A DESACELERAÇÃO DA ECONOMIA EM 2011	127
Cláudio Hamilton Matos dos Santos	

REFERÊNCIAS	135
--------------------------	-----

APÊNDICE A

UM PANORAMA DAS FINANÇAS PÚBLICAS BRASILEIRAS DE 1995 A 2009	141
Cláudio Hamilton Matos dos Santos	

APÊNDICE B

UM PANORAMA MACROECONÔMICO DAS FINANÇAS PÚBLICAS (2007-2010).....	189
Cláudio Hamilton Matos dos Santos Antônio Carlos Macedo e Silva	

APRESENTAÇÃO

As decisões das administrações públicas brasileiras, assim como de seus bancos e empresas públicas, têm o poder de afetar decisivamente os caminhos da economia nacional. Ao mesmo tempo em que provê serviços públicos, o governo tributa e redistribui renda, afetando significativamente o bem-estar de milhões de cidadãos brasileiros e o equilíbrio de forças entre os grupos que disputam o poder político no país e em suas regiões. Não é de se surpreender, portanto, que as finanças públicas estejam no centro dos debates macroeconômico e político nacionais.

A realização de estudos e pesquisas sobre as finanças públicas e sua interação com a dinâmica macroeconômica do país é uma das atribuições da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. Estes estudos aparecem em vários meios, como artigos acadêmicos, textos para discussão, capítulos de livros, notas técnicas e textos de divulgação restrita. Se, por um lado, publicações em distintos formatos e veículos têm a virtude de evidenciar o interesse pelos trabalhos ao longo dos anos, por outro, a pulverização das publicações dificulta o entendimento do conjunto do programa de pesquisa por parte da comunidade de estudiosos interessados nas finanças públicas brasileiras.

Ao registrar a reflexão dos últimos seis anos, este livro tem o objetivo de permitir ao leitor uma visão de conjunto sobre a pesquisa da Dimac/Ipea na área de finanças públicas no período 2008-2014.

Os capítulos reunidos em seus dois volumes trazem estudos que perpassam os temas clássicos da área, abordando-os ora de maneira individualizada em formato mais técnico, ora de uma perspectiva conjunta em formato ensaístico. Ao percorrer suas páginas, o leitor poderá perceber como o entendimento da Coordenação de Finanças Públicas do Ipea sobre a fiscalidade brasileira foi se alterando e se sofisticando com o tempo.

Boa leitura!

Sergei Suarez Dillon Soares
Presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)

INTRODUÇÃO

FINANÇAS PÚBLICAS E MACROECONOMIA NO BRASIL: A LÓGICA DA REFLEXÃO DO IPEA NO PERÍODO 2008-2014

Raphael Rocha Gouvêa¹

Cláudio Hamilton Matos dos Santos²

Este livro tem como objetivo registrar a reflexão da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea na área de finanças públicas no período 2008-2014. Cabe, assim, desde logo, ressaltar as ideias-chave que permearam o desenvolvimento dos trabalhos.

A primeira é que parecia existir, por ocasião do início do esforço de pesquisa, significativo contraste entre a assertividade dos meios de comunicação e de parte da literatura acadêmica e as lacunas no conhecimento empírico da fiscalidade brasileira (Santos *et al.*, 2010). Parece correto afirmar, por exemplo, que boa parte dos analistas – e certamente Pastore e Pinotti (2006) e Giambiagi (2006) – acreditava que o crescimento da carga tributária bruta a partir de 1999 estava diretamente relacionado aos baixos níveis de investimento privado e do crescimento da economia brasileira registrados na primeira metade da década de 2000. À época, entretanto, as únicas séries temporais oficiais longas disponíveis sobre o investimento privado e a carga tributária provinham das contas nacionais anuais, sujeitas a várias quebras estruturais decorrentes de mudanças metodológicas em sua apuração ao longo dos anos. Daí que a crença desses analistas, conquanto pudesse fazer sentido em termos teóricos, parecia desprovida da devida fundamentação empírica.

A segunda ideia-chave é que as dinâmicas das finanças públicas brasileiras em geral, e da carga tributária em particular, deveriam necessariamente ser analisadas à luz das escolhas da sociedade expressadas na Constituição Federal de 1988. O fato de, naquele período, relativamente poucos analistas enfatizarem devidamente o papel redistributivo da política fiscal parecia simultaneamente

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Pesquisas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. Coordenador de Finanças Públicas da Dimac/Ipea entre 2012 e maio de 2014.

2. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Dimac/Ipea. Coordenador de Finanças Públicas da Dimac/Ipea entre 2008 e 2012. Diretor de Estudos e Pesquisas Macroeconômicas entre 2012 e 2014.

surpreendente³ e insatisfatório do ponto de vista intelectual,⁴ principalmente quando se tem em mente a natureza e a magnitude do processo de desconcentração da renda pessoal verificada no país na última década. Uma vez mais pareceu natural associar a escassez e/ou fragmentação da literatura sobre o assunto à inexistência de dados de boa qualidade, notadamente – mas não apenas – sobre a dinâmica da carga tributária líquida de transferências. É provável que isto explique também a utilização recorrente por parte dos especialistas na área de finanças públicas de conceitos por demais agregados (por exemplo, *gastos correntes* ou *de capital*) para se fazer justiça ao papel do governo na economia brasileira.

A terceira ideia-chave é que a possibilidade de o Ipea contratar bolsistas de pesquisa em grande número facilita sobremaneira o desenvolvimento de projetos que exigem a manipulação de bases de dados grandes e de difícil estruturação. Determinantes para o sucesso da estratégia foram, portanto, as melhorias significativas na qualidade e no acesso às informações de finanças públicas ocorridas ao longo dos últimos anos em decorrência de alterações na legislação, a qual tornou obrigatória a prestação de contas por meios eletrônicos de livre acesso público. Entre estas alterações legais, destacam-se a Lei de Responsabilidade Fiscal, sancionada em maio do ano 2000, e a Lei de Transparência Fiscal, de 2009. Infelizmente, bases de dados criadas a partir de demonstrativos com o objetivo precípua de atender dispositivos legais frequentemente são de difícil manipulação e eivadas de problemas estatísticos. Daí que

os obstáculos à compilação das estatísticas fiscais estão cada vez menos relacionados à carência de dados e se deslocaram crescentemente para a necessidade de se desenvolver procedimentos para obtenção e estruturação das múltiplas fontes e para lidar com suas irregularidades que ainda são bastante frequentes (Orair *et al.* 2012, p. 7).

A despeito dessas dificuldades, desde o início a opção foi focalizar o trabalho em bases de dados primárias, em sua maioria subutilizadas – se tanto – pela literatura, a fim de atacar as lacunas de conhecimento sobre as finanças públicas subnacionais. Inclusive porque se acreditava à época que tais carências tenderiam a aumentar com a decisão do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) de cancelar a publicação da pesquisa anual Finanças Públicas do Brasil em abril de 2007.

Procurou-se, em suma, estabelecer um círculo virtuoso no qual a disponibilidade de novos dados foi permitindo análises mais aprofundadas, e esse aprofundamento foi evidenciando a necessidade de construir mais e melhores dados.

3. Com efeito, há muito se sabe do papel redistributivo da política fiscal. “Desde o século XVIII, o aumento do gasto social financiado por tributos tem sido central para o crescimento do governo. Foi o gasto social, e não a defesa nacional, o transporte público ou as empresas estatais, o principal responsável pelo crescimento da carga tributária e do gasto público em porcentagem do PIB nos últimos dois séculos” (Lindert 2004, p. 20, tradução nossa.).

4. À luz, em particular, das várias teorias existentes sobre o tamanho e a composição do setor público. Ver, por exemplo, Persson e Tabellini (2005; 2002).

A quarta ideia-chave é que os estudos de finanças públicas deveriam ser, tanto quanto possível, integrados aos esforços da Dimac/Ipea de compreensão da dinâmica da economia brasileira. Dado o tamanho do Estado brasileiro – cujo consumo responde por cerca de 20% do produto interno bruto (PIB), cujas transferências de assistência e previdência alcançam a casa de 15% do PIB, e que arrecada pouco mais de 35% do PIB em tributos, por exemplo –, estava claro desde o início que um melhor entendimento dos determinantes da dinâmica das finanças públicas ajudaria enormemente o esforço de acompanhamento da dinâmica macroeconômica do país. Daí inclusive o esforço de tradução dos dados primários das finanças públicas – isto é, registros administrativos organizados a partir de conceitos da contabilidade pública adotada no país – para os conceitos de contas nacionais, mais familiares aos macroeconomistas, e a ênfase em dados de alta frequência. Embora os motivos que levam o IBGE a divulgar as contas nacionais anuais com grande defasagem temporal sejam compreensíveis, o esforço de acompanhamento da política macroeconômica obviamente se beneficia imensamente da disponibilidade de dados de alta frequência, principalmente quando divulgados com pequena defasagem temporal em relação ao seu período de referência. Por isso são tão importantes os esforços no sentido de complementar as informações das contas nacionais trimestrais, principalmente no âmbito da administração pública.

A quinta e última ideia-chave, cristalizada no Plano Estratégico do Ipea 2013-2023, é que a missão da Dimac inclui o assessoramento direto aos ministérios do Poder Executivo federal (Ipea, 2013). Assim, a celebração, em 2013, de acordos de cooperação técnica (ACTs) com o Ministério da Fazenda, por meio de suas Secretarias de Política Econômica (ACT nº 01/2013), Executiva (ACT nº 08/2013) e do Tesouro Nacional (ACT nº 17/2013), veio evidenciar a viabilidade de um programa de pesquisa com o objetivo de produzir pesquisas de qualidade acadêmica voltadas para o assessoramento governamental – em contraposição às estratégias de geração de pesquisas puramente acadêmicas ou de promoção de atividades de assessoramento governamental não diretamente baseadas em investigações de qualidade acadêmica.

Esclarecidas as escolhas que nortearam o projeto, cumpre notar, ainda, que os estudos da Coordenação de Finanças Públicas (CFP/Dimac/Ipea) foram disseminados por meio de diversas publicações, como artigos acadêmicos, textos para discussão, capítulos de livros, notas técnicas e textos de divulgação restrita, valendo assinalar que alguns foram premiados em concursos de monografia da área. Se, por um lado, publicações em distintos formatos e veículos têm a virtude de evidenciar o interesse pelos trabalhos ao longo dos anos, por outro, a pulverização destas publicações dificulta o entendimento do conjunto do programa de pesquisa por parte da comunidade de pesquisadores interessados nas finanças públicas brasileiras.

Portanto, a razão de ser deste livro é permitir ao leitor uma visão de conjunto sobre a pesquisa da Dimac/Ipea na área de finanças públicas no período 2008-2014, reunindo alguns trabalhos já publicados, textos para discussão não divulgados em outros meios, e textos que tiveram circulação restrita. Optou-se por organizá-lo em dois volumes. O primeiro apresenta os trabalhos de cunho mais técnico, relacionados especificamente aos seguintes temas: *i)* receitas públicas; *ii)* despesas públicas; e *iii)* dívida pública e política fiscal. O segundo contém três edições do documento *Panorama das finanças públicas*, escritas, respectivamente, em 2009, 2010 e 2011. A circulação de duas delas (2010 e 2011) teve caráter restrito, tratando-se, pois, de edições inéditas. Os dois primeiros panoramas correspondem essencialmente a ensaios acessíveis e detalhados sobre a política fiscal brasileira, enquanto o terceiro foi inicialmente pensado para ser um livro à parte. A leitura em sequência destes panoramas explicita como, ao longo do tempo, o entendimento da Dimac/Ipea sobre os determinantes da dinâmica das finanças públicas brasileiras foi mudando – e, espera-se, sofisticando-se.

VOLUME 1: RECEITAS, DESPESAS, POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

O volume 1 deste livro é composto por treze capítulos, e está dividido em três partes, que correspondem, respectivamente, a estudos sobre: *i)* receitas públicas; *ii)* despesas públicas; e *iii)* sobre o regime de política fiscal e a dinâmica da dívida pública. Compõe o volume, ainda, um apêndice escrito com o objetivo de registrar o tratamento estatístico dado pela CFP-Dimac-Ipea às bases de dados dos governos subnacionais.

ESTUDOS SOBRE RECEITAS PÚBLICAS

O capítulo de abertura do primeiro volume do livro, *Uma metodologia simplificada da estimação da carga tributária brasileira trimestral*, de autoria de Cláudio Hamilton Matos dos Santos e Fernanda Reginatto Costa, propõe apresentar uma primeira metodologia de estimação da carga tributária brasileira em frequência trimestral. Este primeiro esforço fez uso de algumas hipóteses simplificadoras e utilizou dados de diversas fontes secundárias. Dos quatro componentes da carga tributária bruta (CTB) divulgados no Sistema de Contas Nacionais brasileiro referência 1985 – impostos sobre produtos; outros impostos ligados a produção; impostos de renda e propriedade; e contribuições previdenciárias –, apenas o primeiro grupo é publicado nas Contas Nacionais Trimestrais (CNT). A partir de dados mensais ou trimestrais de outras fontes, os autores foram capazes de reconstruir cerca de 80% dos dados anuais divulgados pelo IBGE para os outros três grupos. Para a parcela não explicada de cada grupo foi adotada a hipótese simplificadora de que elas se distribuíam uniformemente ao longo do ano. Entretanto, no caso do Imposto sobre Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU), devido ao seu comportamento

sazonal distinto, com grande concentração da arrecadação no início do ano, os autores arbitraram pesos sazonais a partir de dados de Belo Horizonte (2003-2005) e São Paulo (2005-2006). Parcela importante do componente não explicado de cada grupo se deveu ao fato de que os autores não dispunham de séries em alta frequência das arrecadações dos governos subnacionais, e também do sistema S,⁵ problema este endereçado aos capítulos 3 e 4 do volume.

No segundo capítulo, *A evolução da carga tributária bruta brasileira no período 1995-2007: tamanho, composição e especificações econométricas agregadas*, os autores Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Márcio Bruno Ribeiro e Sérgio Wulff Gobetti atualizam a metodologia do capítulo anterior, de modo a torná-la compatível com as contas nacionais referência 2000, e procuram explicar os determinantes do aumento da carga tributária no período após o Plano Real. Ao modelarem a CTB como função do PIB (*proxy* utilizada para os fatos geradores dos tributos), da inflação e da dívida pública, concluíram que o processo de elevação da carga tributária no período pós-real teve dois regimes bastante distintos. No primeiro, entre 1998 e 2003, a carga tributária cresceu como resposta à necessidade de se garantir a sustentabilidade da dívida líquida do setor público. Não surpreendentemente, tal crescimento se deu por meio de maior tributação sobre empresas estatais, criação de novos tributos e majoração de alíquotas de tributos preexistentes. No período 2004-2007, entretanto, a elevação da arrecadação decorreu mais da expansão das bases de incidência que da majoração e/ou criação de novos tributos, devido à maior lucratividade das empresas e à formalização da economia – principalmente do mercado de trabalho.

No capítulo 3, *Uma metodologia de construção de séries de alta frequência das finanças municipais no Brasil com aplicação para o IPTU e o ISS: 2004-2010*, Rodrigo Octávio Orair, Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Wesley de Jesus Silva, José Maurício Brito, Hilton Leal Silva, Wanderson Silva Rocha e Alessandra dos Santos Ferreira tentaram, pela primeira vez, *dar voz* aos municípios brasileiros na construção de dados em alta frequência de finanças públicas. A metodologia desenvolvida consistiu de duas etapas. Primeiro, foram utilizadas técnicas de agrupamento (*cluster*) e imputação para formar um painel de dados de referência do IPTU e do Imposto sobre Serviço de Qualquer Natureza (ISS) em frequência anual, a partir das informações da base *Finanças do Brasil – dados contábeis dos municípios* (FINBRA) e fontes complementares. Em seguida foi formulado um plano amostral para estimação de índices mensais das variáveis a partir de informações primárias

5. Conjunto de nove instituições de interesse de categorias profissionais, estabelecidas pela Constituição brasileira. São elas: Serviço Nacional de Aprendizagem Rural (Senar); Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial (SENAC); Serviço Social do Comércio (SESC); Serviço Nacional de Aprendizagem do Cooperativismo (SESCOOP); Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai); Serviço Social da Indústria (Sesi); Serviço Social de Transporte (SEST); Serviço Nacional de Aprendizagem do Transporte (SENAT); e Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae).

dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREOs) de 297 municípios brasileiros. Estes índices foram então utilizados para desagregar temporalmente os dados anuais de referência para a frequência mensal.

O capítulo 4, *Carga tributária brasileira: estimação e análise dos determinantes da evolução recente – 2002-2012*, assinado por Rodrigo Octávio Orair, Sérgio Wulff Gobetti, Ézio Moreira Leal e Wesley de Jesus Silva, fecha a seção de receitas, apresentando o estado das artes da apuração da CTB pela Dimac/Ipea. O trabalho se beneficiou do desenvolvimento de métodos automatizados de manipulação de milhares de relatórios disponibilizados bimestralmente em formato pdf pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Assim, os autores puderam contar com informações de 3.305 municípios, o que representou um avanço significativo em relação aos 297 contemplados na metodologia utilizada no capítulo 3. Consequentemente, o grau de precisão das estimativas aumentou consideravelmente, sendo hoje superior a 99% dos valores apurados nas estatísticas oficiais anuais. A metodologia atual tem a grande vantagem de prover tempestivamente estimativas em frequência mensal, sujeitas a revisões menos significativas quando da divulgação do dado anual de referência.

Os autores retomam, refinam e estendem, ainda, a análise anterior de Santos, Ribeiro e Gobetti (capítulo 2) no que se refere aos determinantes do crescimento da carga tributária na última década. A partir de uma classificação que permite explorar de maneira mais direta as bases econômicas de incidência dos tributos, identificaram que a principal causa da tendência de ascensão da CTB no período recente esteve ligada aos tributos sobre a renda do trabalho, cuja base de arrecadação cresceu mais que o PIB no período, em decorrência da expansão acelerada da massa salarial e do aumento do grau de formalização do mercado de trabalho. No que concerne aos fatores secundários, vigoraram dois momentos distintos: *i*) no período anterior à crise internacional, houve contribuição importante para o aumento da CTB dos impostos incidentes sobre lucros das empresas (0,8 ponto percentual); e *ii*) no período 2007-2012, os impostos sobre comércio e transações internacionais, impulsionados principalmente pelo crescimento das importações, contribuíram com pouco mais de um terço da ampliação da carga tributária.

ESTUDOS SOBRE DESPESAS PÚBLICAS

O quinto capítulo do livro, *Uma metodologia simplificada de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2007*, escrito por Cláudio Hamilton Matos dos Santos, abre a segunda parte do volume 1, dedicada especificamente às despesas públicas. A estratégia seguida pelo autor foi semelhante à utilizada por Santos e Costa (capítulo 1) na estimação da carga tributária bruta. Primeiramente, buscou-se reconstruir os valores anuais das “transferências de assistência e previdência e subsídios” (TAPS) divulgados pelo IBGE a partir de dados em alta frequência de diversas fontes. Não dispondo de séries em alta

frequência das TAPS dos governos estaduais e municipais, e sendo estas compostas basicamente por pagamentos a servidores inativos e pensionistas, o autor adotou, ainda, a hipótese de que estes pagamentos possuem sazonalidade similar àquela verificada no caso da União. Para o restante das parcelas não explicadas foi adotada a hipótese simplificadora de que se distribuíam de modo uniforme ao longo do ano. O capítulo conclui que a carga tributária líquida cresceu bem menos que a CTB entre 1995 e 2007, uma vez que as TAPS também aumentaram significativamente no período. Além disso, a maior parte deste aumento se deu nas transferências que mais afetam o bem-estar da população mais pobre e idosa do país, notadamente as transferências federais relacionadas ao regime geral de previdência, ao seguro-desemprego, e aos benefícios de prestação continuada previstos na Lei Orgânica de Assistência Social (Loas).⁶

Os capítulos 6 e 7, por sua vez, tratam de um segundo tipo de gasto para o qual os dados oficiais disponíveis são insuficientes, a saber, a formação bruta de capital fixo (FBCF) das administrações públicas – termo técnico para o investimento público. Com efeito, as contas nacionais trimestrais brasileiras referência 2000 divulgam apenas a FBCF da economia como um todo – não permitindo, portanto, o acompanhamento em alta frequência das dinâmicas distintas das FBCFs pública e privada da economia. Poucos macroeconomistas discordariam, entretanto, que estes dois tipos de investimento têm determinantes bastante distintos, e que ambos são importantes para análises macrodinâmicas, principalmente pelas complementaridades que parecem existir entre eles.

O primeiro passo para o desenvolvimento de uma metodologia de apuração do investimento das administrações públicas no conceito de FBCF das contas nacionais correspondeu à análise da consistência das informações sobre as “despesas de investimento” dos RREOs – um conceito da contabilidade pública brasileira. O sexto capítulo do livro, *Despesas de investimentos municipais das capitais brasileiras no período 2001-2008: o que podemos inferir com base nos dados bimestrais dos relatórios resumidos de execução orçamentária*, de autoria de Márcio Bruno Ribeiro, Alessandra dos Santos Ferreira, Hilton Leal Silva e Wanderson Silva Rocha, é uma primeira tentativa neste sentido, e este esforço se concentrou nos dados das 26 capitais estaduais do país, uma vez que os autores ainda não dispunham de rotinas

6. Assim como no caso da CTB, a metodologia de estimação das transferências de assistência e previdência utilizada na Dimac/Ipea também foi substancialmente aperfeiçoada ao longo dos anos (Santos *et al.*, 2010). O estado das artes atual está descrito em Santos *et al.* (2014), mas não se encontra disponível neste livro pelo fato de estar em processo de editoração para publicação na *Revista economia aplicada*. A nova versão tem três grandes vantagens em relação ao texto do capítulo 5. Primeiramente, as transferências feitas pelos regimes próprios de previdência social dos governos subnacionais são agora estimadas a partir de informações (bimestrais) dos RREOs dos estados e dos municípios. Em segundo lugar, a nova versão tem dados mais precisos para o período 1995-1999 (originários das contas nacionais referência 1985), construídos por meio de um esforço explícito de retopolação dos dados referência 2000 das contas nacionais para estes anos. Por fim, a nova versão traz dados mais precisos para os programas assistenciais da União, notadamente o Bolsa Família e os programas que lhe deram origem.

computacionais e estatísticas para a estruturação da base de dados dos RREOs. O capítulo apresenta um conjunto de cinco testes de consistência das informações sobre investimento disponíveis nos RREOs. O primeiro procurou verificar o grau de precisão entre os valores reportados na base de dados FINBRA (anual) e os declarados no anexo “Balanço Orçamentário (BO)” dos RREOs, enquanto os demais testes exploraram as duplicidades de informações existentes entre e nos anexos dos RREOs – além do BO, o “Demonstrativo do Resultado Primário (DRP)” também traz informações sobre investimentos. Em termos gerais, os autores concluíram que a qualidade das informações disponibilizadas nos RREOs poderia ser significativamente melhorada, o que de fato tem se verificado ao longo dos anos, e destacaram ainda que a base, já à época, possuía grande potencial de prover informações complementares ao FINBRA, principalmente por ser naquele momento a única fonte de informação de alta frequência sobre as finanças públicas municipais. Os dados disponíveis mostraram não existir tendência de crescimento na série agregada dos investimentos das 26 capitais, o que, segundo os autores, se relaciona com o fato de que somente em alguns municípios as despesas de investimento cresceram no período posterior à entrada em vigor dos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal. Além disso, a série produzida evidenciou a forte sazonalidade nas despesas de investimento, com forte concentração destes gastos no fim do ano.

O capítulo 7, *Uma metodologia de estimação da formação bruta de capital fixo das administrações públicas brasileiras em níveis mensais para o período 2002-2010*, de autoria de Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Rodrigo Octávio Orair, Sérgio Wulff Gobetti, Alessandra dos Santos Ferreira, Wanderson Silva Rocha, Hilton Leal Silva e José Maurício Brito, foi certamente o que apresentou o maior esforço de elaboração entre todos que compõem este livro. Em primeiro lugar foi necessário realizar uma análise criteriosa da compatibilidade entre os conceitos da contabilidade pública e da contabilidade nacional, uma vez que, como demonstrado por Gobetti (2007), peculiaridades do processo orçamentário brasileiro enviam as estimativas anuais dos investimentos públicos divulgadas pela STN e pelo IBGE, afetando, ainda mais significativamente, o cálculo da variável em alta frequência. Para mitigar este problema foi necessário empreender uma pesquisa junto às secretarias de Fazenda, de Planejamento, e contadores públicos de todos os estados da Federação, do Distrito Federal (DF), e de 160 municípios do país. Somou-se a este esforço, por fim, a utilização dos procedimentos de imputação e desagregação temporal desenvolvidos e aperfeiçoados a partir da pesquisa sobre construção das séries mensais de IPTU e ISS (capítulo 3), assim como de todo o conhecimento então acumulado pela equipe envolvida no projeto sobre as inconsistências nos dados dos RREOs (capítulo 6). O resultado foram estimativas inéditas das séries mensais de FBCF das administrações públicas, desagregadas por esfera de governo.

O oitavo capítulo do livro, *Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002-2009)*, de autoria de Sérgio Wulff Gobetti e Rodrigo Octávio Orair, estende o esforço de compatibilização entre os dados da contabilidade pública e das contas nacionais para praticamente todo o gasto público federal. Tratou-se, de fato, de analisar os dados primários sobre os gastos públicos federais desagregados por “elementos de despesa” – isto é, segundo a “natureza econômica” destes gastos –, traduzi-los para conceitos das contas nacionais, e reagregá-los nas seguintes classes e subclasses macroeconômicas: consumo do governo (salários, consumo intermediário e outros); despesas de capital fixo (formação bruta de capital fixo e outras despesas de capital); transferências a famílias (benefícios dos servidores inativos e pensionistas e outros benefícios sociais); transferências a instituições privadas (subsídios e transferências a instituições privadas sem fins lucrativos); transferências intergovernamentais (transferências legais e constitucionais, transferências voluntárias e transferências a programas de saúde e educação); despesas financeiras (inversões financeiras, juros e encargos da dívida, amortizações da dívida); e demais despesas. Com base na tradução proposta, os autores não apenas confirmaram o quadro geral de forte crescimento das transferências federais às famílias traçado no capítulo 5, mas mostraram também o forte crescimento das transferências federais aos estados e municípios e aos programas de saúde e educação, enquanto as despesas federais com consumo intermediário (custeio) ficaram estagnadas. Daí a conclusão de que “de modo geral, o quadro das despesas apresentado sugere que o governo federal está consolidando um padrão de intervenção que o caracteriza cada vez mais como canalizador ou redistribuidor de recursos, e menos como provedor direto de serviços públicos” (Gobetti e Orair 2010, p.21).

Finalizando a seção de despesas, o capítulo 9, *A composição precisa das medidas anuais do consumo agregado do governo das contas nacionais brasileiras referência 2000*, de autoria de Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Bernardo Patta Schettini, Fernando Henrique Esteves, Ivan Bastos da Silva, Kolai Zagbai Joel Yannick e Lucikelly dos Santos Lima, tem como objetivo reproduzir tão fielmente quanto possível o cálculo do consumo do governo publicado pelo IBGE, seja em valores nominais, seja em termos reais (índices de volume). A ideia aqui, uma vez mais, é esclarecer as diferenças conceituais entre os dados da contabilidade pública e os dados das contas nacionais. Este esclarecimento é particularmente importante no caso do consumo do governo – responsável por cerca de 21% do PIB (referência 2000) –, valor este calculado a partir de dados contábeis das administrações públicas e de imputações pouco compreendidas pelos macroeconomistas, as quais representam aproximadamente um terço de seu valor nominal total (ou 7% do PIB). Igualmente importantes e pouco conhecidos são os deflatores precisos utilizados pelo IBGE no cálculo da evolução “real” do consumo do governo. Como mostram os autores, infelizmente, tais deflatores ainda não fazem justiça ao fenômeno de um Estado que se preocupa e gasta cada vez mais com a melhoria dos serviços aos cidadãos.

ESTUDOS SOBRE POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA

Esta parte do livro trata dos temas relacionados ao regime de política fiscal seguido pelo país nos últimos anos e à dinâmica da dívida pública brasileira. Quatro capítulos compõem esta terceira e última parte do volume 1.

No capítulo 10, *Revisitando a função de reação fiscal no Brasil pós-real: uma abordagem de mudanças de regime*, de Mário Jorge Mendonça e Cláudio Hamilton Matos dos Santos, são estimadas várias especificações econométricas para a chamada “função de reação fiscal”. Por meio de modelos econométricos de alternância de regimes markovianos, os autores sugerem a existência de dois regimes distintos de política fiscal no país no período 1995-2007. O que distingue os regimes é a reação do *superavit* primário a alterações na dívida líquida do setor público (DLSP). No primeiro regime, marcado por maior volatilidade macroeconômica, o *superavit* primário reagiria intensamente a variações no nível de endividamento. Tal fato não ocorreria no segundo regime, em decorrência do estabelecimento de metas fiscais rígidas a partir de 1999. Com efeito, o *superavit* primário do setor público consolidado permaneceu alto e relativamente constante durante todo o período 2001-2008, período no qual a DLSP variou enormemente.

O capítulo 11, *Resultado estrutural e impulso fiscal: uma aplicação para as administrações públicas no Brasil, 1997-2010*, teve como motivação principal a discussão em torno dos impactos da crise internacional de 2008-2009 sobre a economia brasileira, assim como da necessidade de se estabelecerem regras fiscais mais flexíveis e transparentes que viabilizassem a realização de políticas anticíclicas confiáveis. Neste capítulo, Bernardo Patta Schettini, Raphael Rocha Gouvêa, Rodrigo Octávio Orair e Sérgio Wulff Gobetti mostraram a importância de se utilizar alguma medida de resultado estrutural, indicador que procura expurgar os efeitos do ciclo econômico sobre os resultados fiscais, na orientação da política fiscal. Os autores introduziram um conjunto de inovações para o cálculo do resultado estrutural, destacando-se, em particular: *i*) o cuidadoso tratamento dado às receitas não recorrentes do governo federal, de modo a minimizar distorções nas estimativas econométricas das elasticidades relevantes; e *ii*) o fato de ter sido este o primeiro trabalho na literatura especializada a incluir informações dos governos estaduais e municipais em suas estimativas – o que, por sua vez, só foi possível devido aos avanços relatados nos capítulos anteriores. Os resultados sugerem a existência de dois movimentos gerais para a política fiscal entre 1997 e 2010: o primeiro, contracionista, que marca o período de ajuste fiscal após a introdução do regime de metas e se estende até o primeiro trimestre de 2004; e o segundo, mais expansionista, caracterizado por reduções graduais no *superavit* primário estrutural das administrações públicas. Os autores argumentam, por fim, que a adoção do resultado estrutural como referência para as metas fiscais é factível do ponto de vista operacional, e que poderia ser incorporada pelas autoridades fiscais brasileiras

– o que já acontecia em vários países desenvolvidos e era defendido no âmbito da América Latina por alguns economistas de organismos internacionais. Um regime fiscal orientado pelo resultado estrutural poderia representar um caminho possível para dar mais flexibilidade e, ao mesmo tempo, transparência ao regime de metas brasileiro, uma vez que a literatura e as evidências dos últimos anos mostram que regras fiscais rígidas não necessariamente levam ao fortalecimento da posição fiscal, mas podem induzir um viés procíclico à política fiscal e a artifícios contábeis duvidosos, com a consequente ampliação da volatilidade macroeconômica e a perda de credibilidade da política fiscal.

Na sequência, agora com foco no tema do endividamento, o décimo segundo capítulo, *Administração e sustentabilidade da dívida pública no Brasil: uma análise para o período 1995-2007*, de Mário Jorge Mendonça, Manoel Carlos de Castro Pires e Luiz Alberto Medrano, procura avaliar como a administração da dívida pública no Brasil afetou sua sustentabilidade no período 1996-2007. Dados os vários momentos de instabilidade enfrentados pela economia brasileira no período, os autores se propuseram a analisar a relação entre DLSP e seus determinantes a partir de uma abordagem de mudanças de regimes – similar à utilizada no capítulo 10. Os resultados sugerem a existência de um regime de baixa volatilidade no período de câmbio fixo (1996-1998), no período entre choques cambiais (2000-2002), e a partir do segundo semestre de 2003, enquanto nos momentos de crises cambiais (1999 e 2002) teria vigorado um regime de alta instabilidade. Tais momentos parecem ter refletido e/ou ensejado mudanças na gestão da DLSP, de forma que é possível identificar uma tentativa do governo de redução do risco sistêmico, ainda que a um custo fiscal maior, por meio da elevação de títulos prefixados e indexados aos índices de preços, assim como da acumulação de reservas e da menor exposição cambial.

Sérgio Wulff Gobetti e Bernardo Patta Schettini aprofundam a análise do capítulo anterior no décimo terceiro capítulo do volume 1, intitulado *Dívida líquida e dívida bruta: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro*. Os autores utilizam uma abordagem que possibilita o entendimento da dinâmica dos vários conceitos de endividamento público, contextualizando-os em um quadro mais geral de alterações na estrutura patrimonial do setor público. Este entendimento é particularmente importante para a correta compreensão da dinâmica do endividamento público brasileiro neste século, período no qual se deu uma forte acumulação de ativos públicos internos e externos, em simultâneo à expansão da dívida mobiliária, principalmente devido a operações compromissadas. A partir desta visão integrada, os autores desenvolveram um modelo determinístico para análise do impacto sobre o nível e custo da dívida pública decorrentes das escolhas na gestão patrimonial e das políticas fiscal e monetária. Os resultados indicaram que a continuidade da estratégia de

administração patrimonial vigente produziria, muito provavelmente, uma taxa de juros implícita crescente ao longo dos anos – a não ser que fosse possível reduzir substancialmente a taxa de juros básica da economia –, e que isso implicaria significativos custos fiscais no médio e longo prazos. Infelizmente, passados alguns anos após a primeira publicação deste trabalho, assim como do fracasso, pelo menos momentâneo, de se levar a taxa Selic para níveis internacionais, tais custos começam, na prática, a se verificar.

VOLUME 2: OS PANORAMAS DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Os textos que compõem o volume 1 deste livro são admitidamente muito especializados, voltados fundamentalmente para profissionais da área de finanças públicas e macroeconomia. Ao longo dos anos, os vários diretores da Dimac solicitaram aos pesquisadores da Casa ensaios mais acessíveis sobre a dinâmica das finanças públicas que pudessem ser lidos também por não economistas. Reclamavam, em particular, do tom excessivamente técnico e da fragmentação temática de boa parte da literatura disponível. Surgiu, então, o documento intitulado *Panorama das finanças públicas*, com a proposta de integrar, em uma mesma análise tão acessível quanto possível, as dinâmicas inter-relacionadas da tributação, do gasto, e do endividamento público.

O primeiro panorama, escrito por Cláudio Hamilton Matos dos Santos no primeiro semestre de 2008, teve a clara intenção de apresentar os principais “fatos estilizados” de cada uma das três áreas clássicas das finanças públicas, assim como esclarecer ao leitor os mecanismos causais subjacentes a estes. Partiu-se, em particular, do pressuposto de que “[faz] sentido (...) analisar a dinâmica das finanças públicas brasileiras no período compreendido entre 1995 e 2008 seguindo a ordem dívida, tributação e gasto”. Isto porque: *i*) o processo de crescimento da carga tributária se aprofundou a partir das crises cambiais de 1999 e 2002 e das consequências desastrosas destas crises sobre o endividamento público; e *ii*) diversos tipos de gastos públicos brasileiros são legalmente vinculados às receitas, de modo que aumentos na tributação têm como contrapartida aumentos (e mudanças na composição) também do gasto público. Acreditava-se, ainda, que o crescimento da tributação no segundo governo Fernando Henrique Cardoso – notadamente na forma de contribuições sociais – foi um dos principais mecanismos a viabilizar a intensificação do ritmo de aumento das transferências públicas e do salário mínimo ao longo dos governos Lula. Deste modo, parece ter ocorrido no período um “improvável casamento dos interesses do capital financeiro [interessado nos aumentos da carga tributária para garantir a solvência da dívida pública] e dos pobres brasileiros [interessados no aumento do valor do salário mínimo e das transferências públicas]” (Santos e Gentil, 2009, p.151). Daí as ênfases do texto: *i*) no impacto de variações cambiais sobre a dinâmica da DLSP e na importância

do processo de “desdolarização” da dívida pública levado a cabo a partir de 2004; *ii*) na datação precisa e na composição dos aumentos na carga tributária bruta; e *iii*) na desagregação do “gasto corrente” do governo nos termos das categorias das contas nacionais.

O segundo panorama foi escrito em 2010 por Cláudio Hamilton Matos dos Santos e Antônio Carlos Macedo e Silva – portanto, já sob o impacto da crise mundial de 2008-2009. Não surpreende, assim, que um dos objetivos explícitos do trabalho fosse “contribuir para a discussão democrática sobre a extensão dos impactos fiscais e macroeconômicos imediatos da inflexão na política econômica brasileira ocorrida no final de 2008”.

Contando com o benefício do conhecimento acumulado no documento anterior e nos textos técnicos produzidos no âmbito do programa de pesquisa no biênio 2008-2009, os autores não se furtaram a ter um segundo objetivo, mais ambicioso, em que procuraram “discutir a articulação da (...) política fiscal [à época] com a estratégia de desenvolvimento (...) seguida pelo (...) governo [Lula], tal como (aproximadamente) articulada no Plano Plurianual de 2004-2007 e, posteriormente, nas edições da Agenda Nacional de Desenvolvimento do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social da Presidência da República.” Deriva daí a ênfase do texto no papel desempenhado pelo BNDES na referida estratégia de desenvolvimento, assim como no papel das finanças públicas na chamada “restrição externa ao crescimento”.

Por fim, o terceiro panorama das finanças públicas, escrito por Bernardo Patta Schettini, Cláudio Hamilton Matos dos Santos, Márcio Bruno Ribeiro, Raphael Rocha Gouvêa e Rodrigo Octávio Orair no primeiro semestre de 2012, retoma e desenvolve o tema da articulação entre as finanças públicas, a política fiscal e a supracitada estratégia de desenvolvimento. Agora com o benefício de quase quatro anos de esforço contínuo de pesquisa na área, os autores buscaram deixar um registro tão completo quanto possível, na forma de um livro, do estado das artes do entendimento da Dimac/Ipea sobre o tema.

Não cabe aqui, acredita-se, tentar resumir o rico material produzido quando da redação do terceiro panorama. Cabe apenas registrar que este compõe a maior parte do volume II do livro, sendo que os dois panoramas anteriores são publicados sob forma de apêndices ao volume.

REFERÊNCIAS

AFFONSO, C. P.; PINOTTI, M. C. **Política macroeconômica, choque externo e crescimento**. In: FÓRUM NACIONAL, 18. Rio de Janeiro: INAE, p. 14, 2006.

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

GOBETTI, S. W. **Estimativa dos investimentos públicos: um novo modelo de análise da execução orçamentária aplicado às contas nacionais.** *In*: PRÊMIO TESOIRO NACIONAL DE MONOGRAFIAS, 11. Brasília: UnB, p. 51, 2007.

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002-2009).** Brasília: Ipea, 2010 (Texto para Discussão, n. 1.485).

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Plano estratégico do Ipea 2013-2023.** Brasília: Ipea, 2013. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/140506_plano_estrategico_2013_2023.pdf>.

LINDERT, P. **Growing public: social spending and economic growth since the eighteenth century.** Cambridge University Press, 2004. v. 1.

ORAIR, R. O. *et al.* **Carga tributária brasileira: estimação e análise dos determinantes da evolução recente – 2002-2012.** Brasília: Ipea, 2012 (Texto para Discussão, n. 1.875).

PERSSON, T.; TABELLINI, G. **Political economics: explaining economic policy.** 1st ed. Cambridge: The MIT Press, 2002.

_____. **The economic effects of constitutions.** 1st ed. Cambridge: The MIT Press, 2005.

SANTOS, C. H. M. *et al.* **Estimativas trimestrais das transferências públicas de assistência e previdência no Brasil no período 1995-2012.** Brasília: Ipea, p.1-20, 2014. (Texto para Discussão, n. 1.991).

SANTOS, C. H. M.; GENTIL, D. L. **A CF/88 e as finanças públicas brasileiras.** *In*: IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Brasília: Ipea, 2009.

SANTOS, C. H. M., SILVA, A. C. M.; RIBEIRO, M. B. Uma metodologia de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2009. **Revista de economia contemporânea**, v. 14, n. 2, p. 209-236, 2010.

O CONTEXTO MACROECONÔMICO DA DISCUSSÃO

Cláudio Hamilton Matos dos Santos¹

1 INTRODUÇÃO

As finanças públicas, aqui e em todo lugar, simultaneamente, afetam e refletem os movimentos da economia como um todo. Parece sensato, portanto, iniciar a discussão da dinâmica das finanças públicas brasileiras no período 2004-2011 pela análise do desempenho da economia no período em questão. Este é o tema da seção 2, a seguir.

Contudo, as finanças públicas não são fins em si mesmas, mas meios para que as administrações públicas alcancem seus objetivos – pactuados (pelo menos teoricamente) com os eleitores. A seção 3 discute, assim, os objetivos declarados pelo Executivo federal em 2003 e algumas das estratégias utilizadas por este para atingir tais objetivos.

2 A DINÂMICA DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO 2004-2011

De acordo com os dados mais recentes, a taxa média anual de crescimento da economia brasileira no período 2004-2011 foi de 4,3% ao ano (a.a). Quase o dobro, portanto, da taxa verificada nas duas décadas imediatamente anteriores (2,5% ao ano entre 1984 e 2003) e na década imediatamente após o plano real (2,2% ao ano entre 1994 e 2003) – e pouco menos de três quintos da taxa verificada do pós-Guerra até o segundo choque do petróleo (7,5% ao ano entre 1947 e 1980).²

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

2. Note-se que os dados da taxa de crescimento real da economia em 2010 e 2011 são ainda estimativas preliminares do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

TABELA 1

Taxas de crescimento anuais dos índices de volume do produto, por setor, e da demanda, por componente (2002-2011)

Ano	Agropecuária	Indústria	Serviços	PIB	Consumo das famílias	Consumo do governo	Investimento (FBCF)	Exportações	Importações
2002	6,58	2,08	3,21	2,66	1,93	6,77	-5,23	7,42	-11,82
2003	5,81	1,28	0,76	1,15	-0,78	-4,70	-4,59	10,40	-1,62
2004	2,32	7,89	5,00	5,71	3,82	4,75	9,12	15,29	13,30
2005	0,30	2,08	3,68	3,16	4,47	6,81	3,63	9,33	8,47
2006	4,80	2,21	4,24	3,96	5,20	4,61	9,77	5,04	18,45
2007	4,84	5,27	6,14	6,09	6,07	7,46	13,85	6,20	19,88
2008	6,32	4,07	4,93	5,17	5,67	4,68	13,57	0,55	15,36
2009	-3,11	-5,60	2,12	-0,33	4,44	4,76	-6,72	-9,12	-7,60
2010	6,33	10,43	5,49	7,53	6,94	7,16	21,33	11,52	35,84
2011	3,90	1,58	2,73	2,73	4,09	0,48	4,72	4,49	9,75
Taxa de crescimento média (2004-2011)	3,20	3,40	4,30	4,30	5,10	5,1	8,40	5,20	13,50

Fonte: Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcncnt.shtm>>.

Obs.: 1. FBCF = formação bruta de capital fixo.

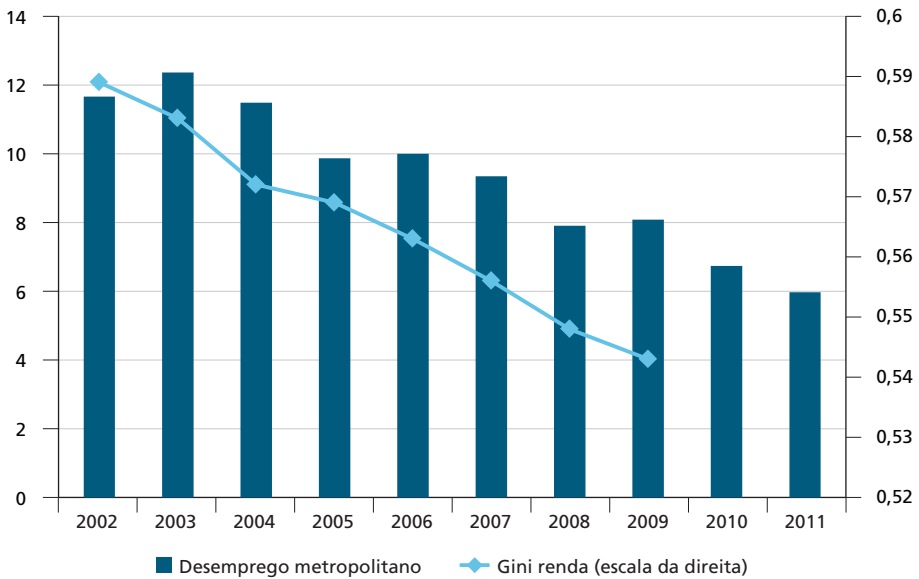
2. Os deflatores utilizados são específicos para cada setor/componente da demanda, com exceção do consumo do governo. Optou-se, neste caso, por utilizar o deflator do produto interno bruto (PIB) a fim de mitigar os problemas de interpretação derivados das idiossincrasias do deflator do consumo do governo nas contas nacionais.

É verdade que o crescimento brasileiro não impressiona quando comparado ao de outros países em desenvolvimento no mesmo período. Entre 2004 e 2011, Colômbia, Chile, Rússia e Turquia, por exemplo, tiveram taxas de crescimento próximas a 5% ao ano – enquanto Argentina (7,6% ao ano), China (10,8%), Índia (8,4%) e Uruguai (5,8%) cresceram bem mais rápido que o Brasil. Contudo, não se deve subestimar a importância do crescimento recente para o bem-estar da população. Durante o período em questão, a renda *per capita* dos brasileiros cresceu quase 30% em termos reais (em vista do crescimento populacional inferior a 1,1% ao ano), o desemprego metropolitano caiu mais de 50% (de 12,3%, em 2003, para 6,0%, em 2011), e a pobreza absoluta caiu, segundo estimativas de Osório *et al.* (2011), praticamente pela metade – com o número aproximado de pessoas vivendo com menos de R\$ 70,00 por mês passando de 17 milhões, em 2003, para pouco mais de 9 milhões em 2009. Ressalte-se, ainda, que a desigualdade da renda pessoal caiu em todos os anos (e mais de 10% no total), entre 2003 e 2009, e que a participação dos salários na renda nacional (primária) cresceu todos os anos (e mais de 10% no total) entre 2005 e 2009.³ Em suma, nos últimos oito anos,

3. Note-se, entretanto, que a participação dos salários (e mais geralmente das remunerações aos empregados) na renda nacional – conhecida como “distribuição funcional” da renda (primária) – não leva em consideração as transferências públicas às famílias, um componente fundamental da atual estratégia de crescimento da economia brasileira. Por outro lado, as medidas existentes da “distribuição pessoal da renda” – que captam bem o efeito das transferências públicas às famílias – também são problemáticas, uma vez que as “rendas do capital” (notadamente lucros, juros e dividendos) são classicamente subestimadas nas pesquisas domiciliares que servem de base para as referidas medidas.

o país cresceu gerando empregos e distribuindo renda – conquanto sigamos uma das sociedades mais desiguais do mundo.

GRÁFICO 1
Desemprego metropolitano e desigualdade de renda pessoal



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Ipeadata.

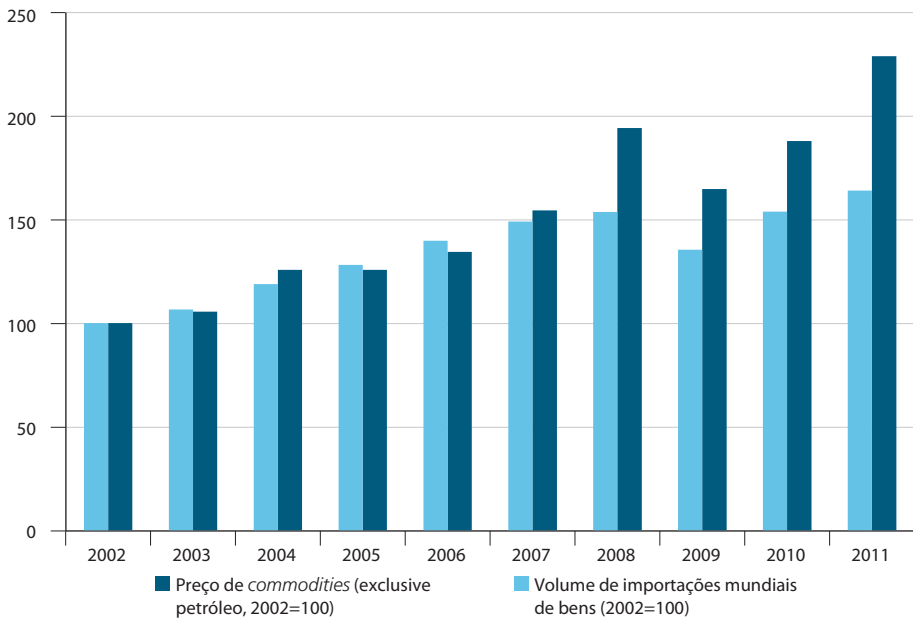
Claro está que a aceleração do crescimento da economia brasileira verificada pós-2003 se deveu, em grande medida, a um contexto externo particularmente benigno, caracterizado por ampla oferta de liquidez internacional e significativos aumentos nos preços internacionais das *commodities* e no ritmo de crescimento do comércio mundial (gráfico 2).⁴ Este contexto permitiu, no biênio 2004-2005, um rápido crescimento das exportações brasileiras (aliviando, deste modo, a “restrição externa” ao crescimento da economia) e um forte aumento na formação bruta de capital fixo nos setores produtores de *commodities* (e de produtos industriais baseados nelas), nas quais, o Brasil possui notórias vantagens competitivas. Em suma, a sorte sorriu para o país – e para os países em desenvolvimento em geral (incluindo América Latina, Oriente Médio e a África Subsaariana) – em 2003.

4. A rigor, a expansão da economia no biênio 2004-2005 se deu a despeito das políticas macroeconômicas contractionistas adotadas no período.

Conquanto não se deva minimizar o papel das políticas de incentivo às exportações colocadas em prática desde 2003, é justo notar ainda que o cenário internacional favorável cumpriu um papel decisivo no “aumento da corrente de comércio” verificado no período 2004-2011 (gráfico 3 e tabela 1). É justo notar, ademais, que o aumento das exportações verificado no período em questão se deu fundamentalmente em produtos de baixo grau de elaboração (tabela 2) e/ou manufaturados ligados a *commodities* e não – como projetado no início do primeiro governo do presidente Lula (seção 3) – nos “bens de consumo popular” comercializáveis com o exterior.⁵ A rápida apreciação cambial ocorrida a partir de 2005 (gráfico 4) certamente contribuiu para este resultado e para o rápido crescimento das importações ocorrido desde então (tabela 1 e gráfico 3).

GRÁFICO 2

Volume de importações mundiais de bens e do preço das *commodities* internacionais exclusive petróleo (2002-2011)

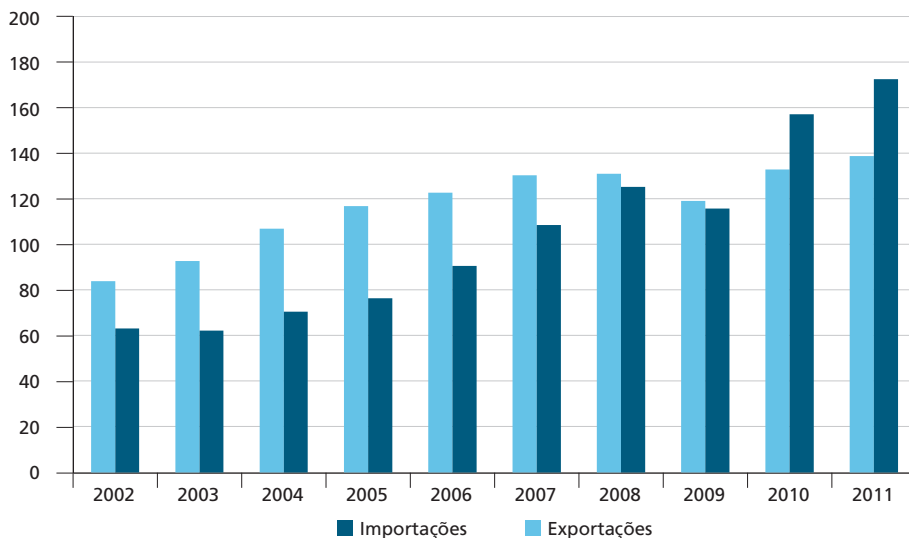


Fontes: Ipeadata e Fundo Monetário Internacional (FMI).

Obs.: índices 2002 = 100.

⁵ Conquanto “alimentos processados” sejam simultaneamente bens “de consumo popular” (Brasil, 2003, p. 15) e manufaturas ligadas a *commodities*.

GRÁFICO 3
Corrente de comércio de bens e serviços
(Em R\$ bilhões de 1995)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE).

TABELA 2
Composição das exportações brasileiras por categoria de uso e classes de produto
(Em % do total)¹

Ano	Categorias de uso					Classes de produto			
	Bens de consumo duráveis	Bens de consumo não duráveis	Bens de consumo	Bens intermediários	Bens de capital	Combustíveis	Básicos	Manufaturados	Semi-manufaturados
1974	2,36	15,22	17,58	76,62	3,22	1,66	57,57	28,46	11,57
1984	3,85	21,6	25,51	63,30	4,22	6,98	32,24	56,03	10,64
1994	4,55	16,93	21,49	67,45	9,06	2,00	25,39	57,32	15,83
2004	5,94	16,8	22,81	59,11	13,02	5,06	29,51	54,96	13,89
2005	5,90	16,87	22,77	57,53	13,10	6,60	29,30	55,14	13,47
2006	5,28	16,21	21,49	57,76	11,91	8,83	29,23	54,44	14,17
2007	4,66	16,71	21,37	57,30	12,17	9,16	32,12	52,25	13,57
2008	3,88	16,60	20,49	57,36	11,54	10,6	36,89	46,82	13,68
2009	3,45	16,9	20,43	61,01	8,78	9,78	40,50	44,02	13,40
2010	3,39	15,20	18,58	63,08	8,02	10,31	44,58	39,40	13,97
2011	2,68	13,84	16,52	64,92	7,54	11,02	47,83	36,05	14,07

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex).

Nota: ¹ Note-se que parte do declínio relativo das exportações de bens de capital e manufaturados explicitado neste tabela é explicado simplesmente pelo fato dos preços destes bens terem crescido bem menos rapidamente que os preços dos demais bens entre 2004 e 2011. Contudo, seria um equívoco desconsiderar o papel jogado pelas quantidades neste processo. Com efeito, os índices de *quantum* das exportações de manufaturas e bens de capital em 2011 foram inferiores aos verificados em 2004 e 2005, respectivamente – enquanto os índices de *quantum* das exportações de produtos básicos e bens intermediários em 2011 foram respectivamente 51% e 22% superiores aos verificados em 2004.

GRÁFICO 4
Índice de taxa de câmbio efetiva real – IPCA (jan. 1988-mai 2011)



Fonte: Banco Central do Brasil.
Obs.: jun. 1994 = 100.

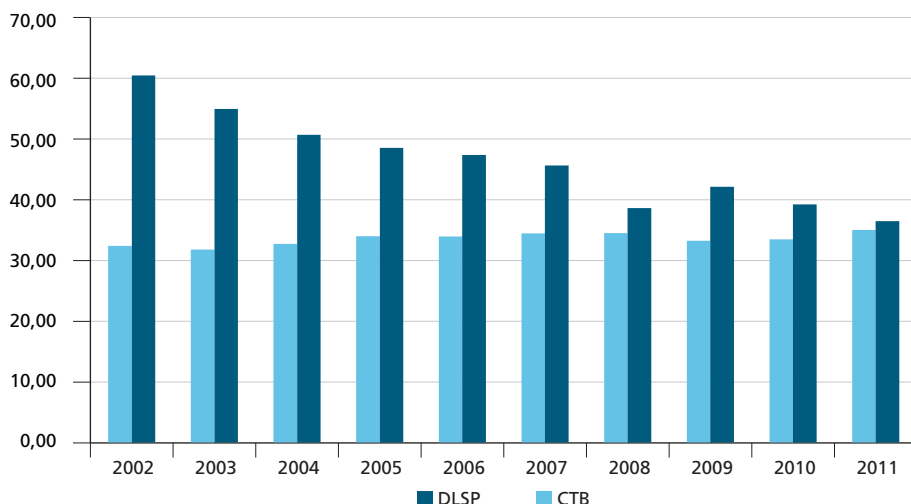
Afirmar que o crescimento brasileiro se insere em um contexto mundial particularmente favorável para os países em desenvolvimento, em geral, não significa, entretanto, subestimar o papel de fatores internos neste processo. Ao contrário, o ano de 2004 deve ser visto como o início de um processo de crescimento voltado para o mercado interno, viabilizado pela dinamização exógena do comércio internacional. De fato, e como detalhado nos capítulos 3 e 4 desta publicação, o aumento exógeno do crescimento econômico em 2004 propiciou o início de um ciclo de aumentos endógenos na carga tributária (isto é, aumentos não causados pela criação de novos tributos e/ou majoração de alíquotas de tributos preexistentes), que, por sua vez, permitiu aumentos significativos tanto no salário mínimo como nos gastos previdenciários e assistenciais brasileiros, mesmo em um contexto de forte e continuado ajuste fiscal⁶ (gráfico 5, tabela 3). Este último fato é muito importante. Com efeito, há consenso entre os especialistas de que o aumento dos gastos públicos com programas assistenciais e das transferências públicas vinculadas ao salário mínimo cumpriu papel crucial na queda da desigualdade de renda verificada na última década (gráfico 1),⁷ além de propiciar melhorias consideráveis na renda disponível (e nas condições de vida) de dezenas de milhões de brasileiros.

6. Ver Santos e Gentil (2009), Santos (2010) e Santos, Silva e Ribeiro (2010).

7. Conquanto haja ainda alguma controvérsia acerca das magnitudes precisas envolvidas. O quarto capítulo deste volume discute o tema com mais detalhes.

Os aumentos do salário mínimo e das transferências públicas a ele vinculadas (a serem discutidos no capítulo 4 deste livro), bem como a dinâmica benigna verificada no mercado de trabalho a partir destes aumentos (com queda contínua do desemprego e aumento contínuo da massa salarial e da formalização), são responsáveis, ainda, por grande parte do aumento (da ordem de 5% ao ano desde 2004) verificado no consumo das famílias brasileiras entre 2003 e 2011. A rápida expansão do volume de crédito disponibilizado às pessoas físicas (da ordem de 19% ao ano desde 2004) também cumpriu papel importante neste processo (tabela 3).⁸

GRÁFICO 5
Carga tributária bruta e dívida líquida do setor público 2002-2011
 (Em % do PIB)



Fontes: Banco Central do Brasil, IBGE e Coordenação de Finanças Públicas do Ipea.
 Obs.: DLSP = dívida líquida do setor público.
 CTB = carga tributária bruta.

TABELA 3
Taxas de crescimento anuais do índice de volume do consumo das famílias e de alguns de seus determinantes (2002-2011)
 (Em %)

Ano	Consumo das famílias	Crédito a pessoas físicas	Salário mínimo	Transferências de assistência e previdência social e subsídios (TAPS)
2002	1,93	6,08	2,55	8,04
2003	-0,78	-8,09	0,70	2,61
2004	3,82	18,78	3,72	4,31
2005	4,47	33,24	6,96	6,39
2006	5,20	24,44	14,06	7,61

(Continua)

8. Schettini *et al.* (2010) apresentam evidências empíricas nesta direção.

(Continuação)

Ano	Consumo das famílias	Crédito a pessoas físicas	Salário mínimo	Transferências de assistência e previdência social e subsídios (TAPS)
2007	6,07	22,20	6,04	6,22
2008	5,67	22,47	3,08	4,50
2009	4,44	12,64	7,22	6,52
2010	6,94	10,42	5,31	6,34
2011	4,09	9,98	0,09	3,74

Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE, Ipeadata, Banco Central e estimativas dos autores (no caso das TAPS em 2010 e 2011).
Obs.: à exceção do salário mínimo (deflacionado pelo IPCA), todas as demais variáveis foram deflacionadas pelo deflator do consumo das famílias.

A elevação no ritmo de crescimento do consumo das famílias não implicou, entretanto, a redução da taxa de poupança doméstica da economia (tabela 4). Ao contrário, esta última passou de 15,95% do PIB, em 2003, para 17,2% do PIB em 2011. Tomados em conjunto, os dados das tabelas 4 e 5 sugerem que a redução na renda disponível das famílias cumpriu um papel importante na mudança no patamar da taxa de poupança doméstica desde 2004. Claro está, ademais, que tal redução está diretamente associada ao aumento da carga tributária – que, por sua vez, explica (junto com a redução do serviço da dívida pública a partir de 2004)⁹ o aumento da poupança do governo no período em questão.

Com efeito, o aumento da taxa de poupança doméstica da economia se deu a despeito do consumo das administrações públicas ter aumentado ligeiramente no período 2004-2011 (tabela 4) – em alguma medida, em função da resposta da política econômica à crise de 2009, mas também pelo fato de o consumo do governo ter sido particularmente baixo em 2003, em virtude da dureza do ajuste fiscal posto em prática no primeiro ano de governo do presidente Lula. Ainda assim, o consumo total da economia (ou seja, a soma do consumo do governo com o consumo das famílias) caiu levemente entre 2003 e 2011 – fundamentalmente por conta do desempenho do consumo das famílias (tabela 4).

TABELA 4

Os grandes números do investimento e da poupança (2002-2011)
(Em % do PIB)

Ano	Consumo famílias	Consumo governo	Consumo total	Investimento (FBCF)	Investimento (FBC)	Poupança doméstica	Poupança externa	Renda líquida enviada ao exterior	Exportações líquidas	Passivo externo líquido
2002	61,72	20,57	82,29	16,39	16,20	14,69	1,51	-3,54	1,51	-55,10
2003	61,93	19,39	81,32	15,28	15,77	15,95	-0,18	-3,26	2,91	-46,30
2004	59,78	19,23	79,01	16,10	17,12	18,47	-1,36	-3,04	3,88	-40,68

(Continua)

9. Um ponto que será discutido com mais detalhes no capítulo 6.

(Continuação)

Ano	Consumo famílias	Consumo governo	Consumo total	Investimento (FBCF)	Investimento (FBC)	Poupança doméstica	Poupança externa	Renda líquida enviada ao exterior	Exportações líquidas	Passivo externo líquido
2005	60,27	19,91	80,19	15,94	16,21	17,35	-1,14	-2,89	3,61	-34,50
2006	60,30	20,04	80,34	16,43	16,76	17,58	-0,83	-2,49	2,90	-33,27
2007	59,90	20,26	80,15	17,44	18,33	18,08	0,25	-2,09	1,52	-35,96
2008	58,93	20,19	79,12	19,11	20,69	18,78	1,92	-2,40	0,19	-21,83
2009	61,11	21,21	82,32	18,07	17,84	15,91	1,93	-2,02	-0,16	-32,28
2010	59,64	21,15	80,79	19,46	20,24	17,53	2,71	-1,83	-1,03	-39,19
2011	60,33	20,68	81,01	19,28	19,73	17,22	2,51	-1,91	-0,73	-33,98

Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE e Banco Central do Brasil.

TABELA 5

Composição da renda nacional disponível e da poupança doméstica
(Em % do PIB)

	Renda disponível das famílias	Poupança das famílias	Renda disponível das firmas não financeiras	Poupança das firmas não financeiras	Renda disponível das firmas financeiras	Poupança das firmas financeiras	Renda disponível do governo	Poupança do governo
2002	66,20	5,86	8,89	8,89	5,15	4,41	16,73	-4,48
2003	65,94	5,72	11,30	11,30	3,51	2,46	16,52	-3,53
2004	63,52	5,37	12,57	12,57	2,86	1,92	18,53	-1,39
2005	63,32	4,65	11,15	11,15	3,73	2,81	19,33	-1,26
2006	63,43	4,85	11,50	11,50	5,09	4,04	17,91	-2,80
2007	63,18	4,68	10,92	10,92	6,40	5,39	17,72	-2,91
2008	61,93	4,63	11,84	11,84	4,14	3,04	19,98	-0,74
2009	64,55	4,69	10,63	10,63	3,45	2,71	19,59	-2,12

Fonte: Contas Econômicas Integradas/IBGE.

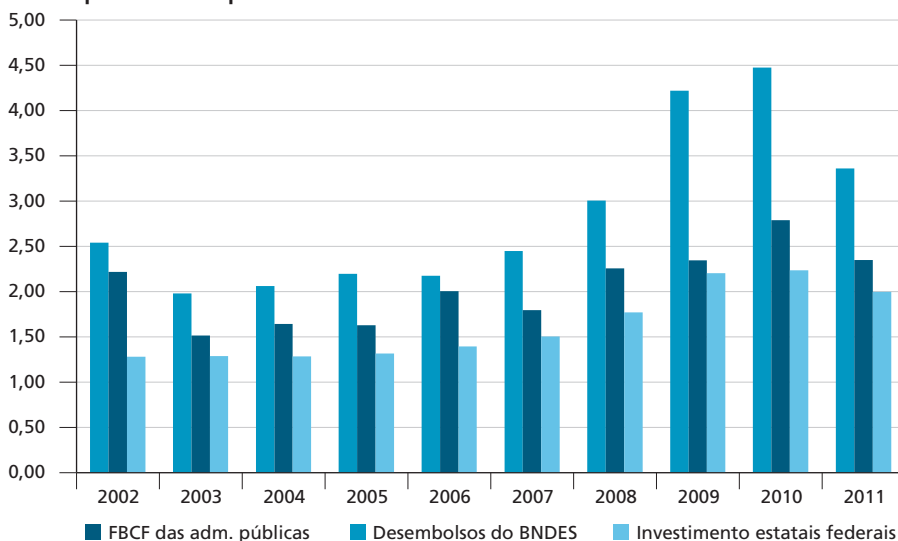
A formação bruta de capital fixo da economia, por sua vez, aumentou ainda mais que a poupança doméstica no período em questão, passando de 15,3% do PIB, em 2003, para 19,3% em 2011. Daí que a poupança externa também se elevou significativamente – passando de praticamente zero, em 2003, para 2,5% do PIB em 2011.

Ressalte-se que a atuação do Estado cumpriu um papel importante na aceleração da taxa de investimento da economia – já afetada positivamente pelo aumento do investimento privado nos setores beneficiados pelo novo contexto internacional e pela expansão do mercado interno de consumo. O gráfico 6 mostra que isto é particularmente verdadeiro após a guinada desenvolvimentista da política

econômica em 2006, com o lançamento do Plano de Aceleração do Crescimento – PAC (Barbosa e Souza, 2010). Note-se, em particular, que: *i*) a FBCF das administrações públicas atingiu, em 2010, seu maior valor em porcentagem do PIB em mais de duas décadas;¹⁰ *ii*) as “despesas de investimento” das empresas estatais federais (notadamente a Petrobras) atingiram, em 2010, seu maior valor em porcentagem do PIB desde o processo de privatização dos anos 1990; e *iii*) os desembolsos totais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) também bateram recorde em 2010. O desempenho destas variáveis – como, aliás, da própria economia como um todo – em 2011, não foi tão brilhante, entretanto.¹¹

GRÁFICO 6

O peso do setor público na taxa de investimento da economia



Fontes: Ministério do Planejamento, BNDES e Coordenação de Finanças Públicas do Ipea.

O crescimento da utilização de poupanças externas (hoje, anualmente, na casa dos 2,5% do PIB) pela economia brasileira nos últimos anos é o principal sinal de preocupação de um horizonte de médio prazo que ainda se anuncia essencialmente benigno – por conta da farta oferta de liquidez internacional e dos altos preços das *commodities*, a despeito do desaquecimento do ritmo de crescimento da economia mundial, devido aos problemas econômicos dos países desenvolvidos ocidentais. Com efeito, o *deficit* em transações correntes atual é mais preocupante que seu tamanho (influenciado em grande medida pela apreciação cambial) deixa transpa-

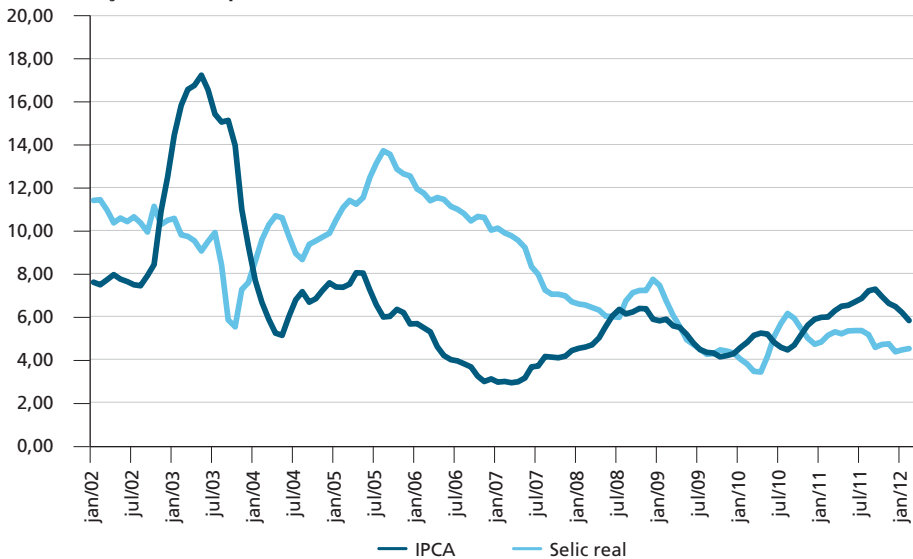
10. O ano de 1990 (marcado pelas dificuldades extremas associadas ao Plano Collor) é o único, desde 1976, em que a FBCF das administrações públicas foi maior em porcentagem do PIB que em 2010.

11. Este tema será discutido com mais detalhes no capítulo 7 deste livro.

recer – uma vez que a propensão a importar da economia brasileira parece ter se tornado não apenas muito alta, mas uma função crescente da taxa de crescimento da economia. Dito de outro modo, o país parece depender crescentemente de bens de capital e insumos/componentes importados para poder crescer.¹²

Esse último fato não torna falsa, felizmente, a afirmação de que, desde 2004, o país tem conseguido crescer, evitando desequilíbrios macroeconômicos de maior gravidade. A inflação seguiu e segue sob controle (gráfico 7), a despeito das pressões inflacionárias verificadas nos mercados externos e no setor de serviços nos últimos anos. As contas externas do país permaneceram relativamente equilibradas durante a maior parte do período em questão, com o passivo externo líquido flutuando em torno de 35% do PIB desde 2005 (após atingir 55% do PIB em 2002). A dívida líquida do setor público seguiu em trajetória de queda, fechando 2011 em 36,5% do PIB, contra os 55% do PIB verificados ao final de 2003. E as projeções disponíveis – de órgãos tão diversos quanto o FMI e as instituições financeiras cobertas no relatório *Focus*, do Banco Central do Brasil – são praticamente unânimes em indicar a manutenção do atual ritmo de crescimento brasileiro (da ordem de 4% ao ano) no próximo quinquênio.

GRÁFICO 7
Inflação medida pelo IPCA e taxa Selic “real” anualizadas¹



Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: ¹ Por taxa Selic “real” entende-se a taxa Selic nominal anualizada subtraída da taxa de inflação anualizada medida pelo IPCA.

12. Ver, a este respeito, Gouvêa e Schettini (2011).

A perspectiva de manutenção do atual ritmo e padrão de crescimento nos próximos anos é significativa por pelo menos dois motivos. Primeiro, porque a economia mundial passou, entre 2008 e 2009, pela maior crise financeira que se tem notícia desde os anos 1930. Segundo, porque permite antecipar melhorias até pouco tempo inimagináveis nas condições de vida dos brasileiros mais pobres. Mantidos os atuais níveis de crescimento populacional e crescimento econômico, a renda *per capita* dos brasileiros subirá mais 18% até 2015. Subitamente, eliminar a pobreza extrema do país parece um objetivo possível de ser alcançado na próxima década. Assim como trazer a distribuição de renda pessoal brasileira para mais perto da média verificada nos países desenvolvidos (Soares, 2008). Não parece exagerado afirmar, em resumo, que se está diante da melhor oportunidade de efetivo aprofundamento do desenvolvimento econômico no Brasil dos últimos trinta anos.

É nesse contexto, parece que a dinâmica das contas públicas nos últimos oito anos e as opções disponíveis para os formuladores da política econômica no início de 2012 devem ser analisadas.

3 UM NOVO MODELO DE CRESCIMENTO ECONÔMICO?

É interessante notar que, já na sua introdução, o Plano Plurianual (PPA) de 2004-2007 explicita claramente a intenção do governo, que então se iniciava, de

inaugurar (...) [uma] estratégia [de desenvolvimento] de longo prazo (...) [caracterizada por] inclusão social e desconcentração da renda com crescimento do produto e do emprego (...) dinamizado pelo mercado de consumo de massa, por investimentos e pela elevação da produtividade (...) [e de caráter sustentado, posto que acompanhado da] redução da vulnerabilidade externa através da expansão de atividades competitivas (...) (Brasil, 2003, p. 5).

Frise-se, desde logo, que a estratégia em questão não foi colocada em prática na sua totalidade nos primeiros anos do governo Lula – ainda que avanços importantes nesta direção tenham sido feitos a partir de 2004.¹³ É notório, em particular, que, “nos três anos iniciais do governo Lula, a visão neoliberal foi predominante nas ações de política econômica” (Barbosa e Souza, 2010, p. 8) – o que, por sua vez, prejudicou sobremaneira a execução do plano como um todo. Ademais, têm sido escassas as referências explícitas à estratégia de crescimento pela via da expansão do mercado de consumo de massas nos pronunciamentos oficiais do governo na área econômica. De todo modo, a introdução do PPA 2004-2007 articula explicitamente muito do que veio a ocorrer a partir de 2006, quando “o governo Lula optou mais

13. O ano de 2004 testemunhou, por exemplo: *i*) o aumento do crédito às pessoas físicas por conta da popularização da modalidade de crédito consignado (criado no final de 2003); *ii*) a criação do Programa Bolsa Família (PBF); *iii*) o avanço do processo de “desdolarização” da dívida pública; e *iv*) a retomada dos aumentos reais do salário mínimo.

claramente por uma política econômica desenvolvimentista” (*op. cit.*, p.14) – e daí ser um marco de referência relevante para a discussão que se segue.

São pelo menos sete os componentes cruciais da estratégia macroeconômica desenhada no PPA 2004-2007, tal como apresentado a seguir.

- 1) O reconhecimento da estabilidade macroeconômica – isto é, a combinação de “inflação baixa e estável”, “contas externas sólidas” e “consistência fiscal caracterizada por uma trajetória sustentável para a dívida pública” – como “elemento central de um projeto de desenvolvimento sustentável” (Brasil, 2003, p. 6).
- 2) A identificação da escassez de infraestrutura como um importante “gargalo estrutural” da economia brasileira, que, por sua vez, leva à conclusão de que “investimentos expressivos na expansão e recuperação da infraestrutura são (...) condição indispensável para viabilizar um período de crescimento sustentado do país” (Brasil, 2003, p. 7).
- 3) O reconhecimento da necessidade da manutenção de “um ambiente favorável ao investimento privado”, que envolveria a combinação de estabilidade macroeconômica, redução do custo de capital (incluindo taxas de juros e outros custos de intermediação financeira), parcerias com o setor público e a “concessão de financiamentos por instituições financeiras públicas em condições mais favoráveis que as de mercado”, enquanto os “mecanismos de financiamento de longo prazo de mercado não estiverem consolidados” (Brasil, 2003, p. 8-9).
- 4) A identificação da necessidade de políticas industriais horizontais e verticais. As primeiras visariam “minimizar a brecha de competitividade entre o Brasil e seus concorrentes”, mas não seriam, em si mesmas, “suficientes para aumentar a competitividade e diversificar a produção brasileira”. Daí a necessidade de políticas verticais, entendidas como “intervenções” em “setores específicos” com vistas a “atingir os objetivos de elevar o investimento em setores exportadores, que substituam importações e com elevado nível de utilização de capacidade” (Brasil, 2003, p. 9).
- 5) O reconhecimento do papel central do investimento público – notadamente no financiamento da ampliação da infraestrutura do país –, mesmo em um contexto de restrição fiscal. Daí a conclusão de que seria desejável que “os investimentos [públicos crescessem] (...) mais rapidamente que os gastos correntes do governo nos próximos anos” (Brasil, 2003, p. 11).
- 6) O reconhecimento da necessidade de políticas explícitas de fomento às exportações (notadamente pela via da “substituição competitiva de

importações”). A ideia era “reduzir a dependência da desvalorização cambial como forma de compatibilizar um crescimento mais acelerado da economia com a necessidade de evitar *deficit* excessivos em transações correntes – contribuindo, assim, para a estabilização dos preços”. Ademais, argumentava-se que “o crescimento das exportações abriria espaço para uma expansão das importações, contribuindo, assim, para um maior grau de competição no mercado doméstico e para acelerar a absorção de tecnologia por meio da importação de bens de capital”. Por fim, notava-se que “a redução da relação passivo externo/exportações” e o “aumento da corrente de comércio” contribuiriam para “reduzir o chamado risco país, abrindo espaço para cortes mais rápidos dos juros” (Brasil, 2003, p. 10-11).

- 7) A eleição “de políticas voltadas à expansão da renda e do consumo dos mais pobres a um ritmo superior ao do crescimento da renda e do consumo dos mais ricos” como um “dos pontos centrais da agenda do novo governo” (Brasil, 2003, p.12). Entre estas políticas, teriam papel de destaque: “elevação sistemática no salário mínimo”, “seguro-desemprego”, “bolsa-escola”, “reforma agrária e fomento à agricultura familiar”, “universalização da assistência aos idosos”, “microcrédito”, “desoneração da cesta básica”, “programas de acesso à moradia” e a “garantia da universalização do acesso a serviços públicos essenciais como a seguridade social (previdência, assistência e saúde) e a educação” (Brasil, 2003, p. 13-19).

O PPA 2004-2007 descreve também o papel cumprido por cada um dos componentes no modelo de crescimento pela expansão do mercado de massas. Confiava-se, em particular, que o aumento do poder de compra da população mais pobre do país, gerado pelas políticas redistributivas, aumentaria significativamente a demanda “por bens e serviços produzidos pela estrutura produtiva moderna da economia” (Brasil, 2003, p. 15). Supunha-se, ademais, que a necessidade de atendimento desta demanda adicional (por bens de consumo de massa modernos) por parte dos empresários, forçaria a aceleração dos investimentos privados que, por sua vez, aumentariam os níveis de produtividade (e, por esta via, competitividade) da economia de duas maneiras complementares, a saber: *i*) permitindo a incorporação de novas tecnologias ao processo de produção; e *ii*) aumentando a escala de produção e, portanto, permitindo ganhos de escala aos produtores nacionais.

O aumento da produtividade da economia, por seu turno, permitiria a geração de um “excedente que (...) [as políticas distributivas tratariam de traduzir] em maiores rendimentos das famílias trabalhadoras, por meio da redução nos preços dos bens e serviços de consumo de massa, da elevação salarial e da elevação da arrecadação fiscal que pode ser destinada a gastos sociais” (Brasil, 2003, p. 17).

Em suma, o modelo de crescimento pela via da expansão do mercado de consumo de massas, tal como delineado no PPA 2004-2007, tinha como objetivo explícito estabelecer um “círculo virtuoso” de acordo com o qual o “aumento de rendimentos das famílias trabalhadoras” gera “ampliação da base de consumo de massa” que, por sua vez, gera mais investimentos (privados, auxiliados tanto quanto possível pelos investimentos públicos em infraestrutura) e “aumento da produtividade e da competitividade” e, por esta via, mais aumentos nos “rendimentos das famílias trabalhadoras” (Brasil, 2003, p. 17).¹⁴

Ressalte-se, entretanto, que o PPA 2004-2007 não antecipou nem a duração do *boom* no preço de *commodities* internacionais nem a contínua apreciação cambial ocorrida a partir de 2005 – e, portanto, não se pronuncia sobre os efeitos deletérios desta última sobre a competitividade da indústria nacional.¹⁵ Com efeito, acreditava-se à época que os ganhos de produtividade associados ao aumento da escala de produção para o mercado [de consumo] doméstico combinados às políticas industriais e de apoio às exportações previstas na estratégia teriam um “efeito positivo sobre o balanço de pagamentos”, em particular, por permitir o “aproveitamento de oportunidades em importantes mercados internacionais” pela via da especialização produtiva (e inovação) em manufaturas de consumo popular (Brasil, 2003, p. 17-18). Isto não ocorreu em grande escala no período 2004-2011, e parece improvável – diante da concorrência chinesa e da apreciação cambial – que ocorra no futuro próximo, pelo menos no caso de manufaturas não baseadas em *commodities*.

Cumprir notar, ademais, que os formuladores do PPA 2004-2007 estavam convictos da necessidade de aumentar a oferta de crédito tanto de curto prazo – para financiar micro e pequenas empresas e o próprio consumo das massas – quanto de longo prazo – para financiar os investimentos infraestruturais à disposição dos agentes econômicos no país (Brasil, 2003, p. 105-111). O encaminhamento dado pelo PPA 2004-2007 à questão do financiamento dos investimentos infraestruturais é especialmente importante para os propósitos deste livro (notadamente do quinto capítulo), porque explicita o “novo papel do Estado como indutor e coparticipante do processo de crescimento” (Brasil, 2003, p. 108), que já se antevia em 2003 e fica mais evidente, a partir de 2006, com o lançamento do PAC (Barbosa e Souza, 2010). Com efeito, o PPA 2004-2007 já deixava claro a intenção do governo que se iniciava de ampliar a atuação do BNDES, em particular, e dos bancos públicos, em geral, como “agentes do desenvolvimento econômico” e reconhecia que a

14. Ainda de acordo com o PPA 2004-2007 (Brasil, 2003, p. 17), o “Brasil é um dos poucos países do mundo que dispõe de condições para crescer por essa estratégia, devido ao tamanho de seu mercado consumidor potencial”.

15. Lembrando-se que, em meados de 2003 (quando o plano foi escrito), US\$ 1,00 custava cerca de R\$ 3,00 e o protagonismo da China e a durabilidade do cenário externo favorável (com mudança dos termos de troca em favor das *commodities* e ampla liquidez internacional) não eram tão evidentes quanto são hoje. Talvez por isto, o plano antecipasse como plausível uma taxa de câmbio média, em 2007, da ordem de R\$ 3,86 por dólar, contra os R\$ 1,95 verificados na prática.

viabilização dos investimentos em infraestrutura previstos na estratégia iria requerer “a implementação de engenharias de financiamento que (...) [pressupunham] novos marcos de relacionamento entre os setores público e privado” (Brasil, 2003, p. 108-109).¹⁶

É difícil, portanto, não enxergar paralelos entre o que ocorreu no período 2004-2011 – por exemplo, com a carga tributária (discutida no capítulo 2); o salário mínimo e as transferências de renda (capítulo 4); o investimento público (capítulo 5) e sua estratégia de financiamento (capítulo 6) – e a estratégia de crescimento pela via da expansão do mercado de consumo de massas. Mais que isto, não parece despropositada a hipótese de que muitos dos desenvolvimentos discutidos no que se segue, notadamente a partir de 2006, foram, em larga medida, determinados pelas exigências lógicas e/ou pelos resultados práticos da implementação – admitidamente gradual e incompleta – de aspectos da estratégia de crescimento delineada no PPA 2004-2007 ao longo de todo o período 2004-2011.¹⁷

16. Um ponto que será discutido com mais detalhes no capítulo 5.

17. Note-se que embora cite a “expansão do mercado de consumo de massa” como uma de suas prioridades (Brasil, 2007, p. 11), a ênfase do PPA 2008-2011 é bem mais operacional, recaindo prioritariamente sobre programas ligados à proteção social, ao plano de desenvolvimento da educação (PDE) e ao PAC.

A DINÂMICA RECENTE DA CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL: O QUE EXPLICA O PARADOXO DO CRESCIMENTO DA CARGA TRIBUTÁRIA EM MEIO A SEGUIDAS DESONERAÇÕES TRIBUTÁRIAS?

Rodrigo Octávio Orair¹

1 INTRODUÇÃO

O tema da carga tributária – ou seja, a soma da arrecadação de todos os tributos da economia – é notoriamente controverso aqui e em todo lugar. A tributação não somente afeta de múltiplas (e complexas) maneiras a distribuição social e regional da renda, como também estabelece em grande medida o montante de recursos disponibilizado ao estado para a provisão de serviços e bens públicos. Trata-se, fundamentalmente, de delimitar quanto cada grupo de cidadãos e empresas de quais regiões geográficas do país terá de arcar para financiar que tipo (e tamanho) de Estado.

No caso do Brasil, a controvérsia é alimentada pelo fato de a carga tributária bruta (CTB) ter aumentado sensivelmente após a Constituição Federal de 1988 – passando de 23% do produto interno bruto (PIB) em 1988 para 35% do PIB em 2011. Por um lado, há os setores empresariais, que reclamam que a tributação tem onerado crescentemente o setor produtivo nacional. Por outro lado, existe a sociedade civil organizada, que questiona a baixa qualidade dos serviços públicos diante de tantos impostos cobrados. Em última instância, o senso comum que se dissemina é o de que o governo está retirando cada vez mais renda do setor privado para financiar gastos supérfluos e salários de servidores públicos.

A seção seguinte tem como objetivo examinar a dinâmica recente da tributação no Brasil. A opção metodológica foi dividir a CTB em seis grupos distintos de tributos, a saber: *i*) tributos sobre a importação; *ii*) tributos sobre as operações financeiras; *iii*) demais tributos sobre a produção; *iv*) tributos sobre a renda do trabalho (e folha de pagamentos); *v*) tributos sobre o lucro e os ganhos de capital; e *vi*) outros tributos sobre o patrimônio e o capital. A principal vantagem da divisão dos tributos por bases de incidência é que esta permite analisar de maneira mais precisa a relação entre a dinâmica da CTB e das distintas bases tributáveis. Esta divisão permite também concluir, em particular, que o crescimento da arrecadação tributária dos últimos anos se deveu em grande medida à expansão simultânea da massa salarial, do grau de formalização do emprego e da lucratividade de setores particularmente beneficiados pelo padrão de crescimento econômico verificado no período recente.

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroconômicas (Dimac) do Ipea.

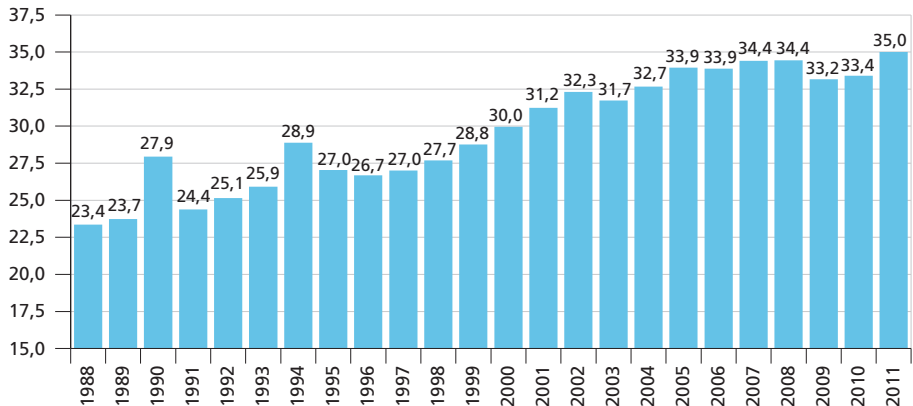
2 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O gráfico 8 mostra o crescimento da CTB desde 1988 – período no qual pulou de 23% para 35% do PIB. Em termos históricos, uma expansão desta magnitude somente encontra paralelo com o período 1963-1970 do regime autoritário, no qual a CTB passou de patamar próximo de 16% do PIB para pouco mais de 26% do PIB.

Uma parcela considerável desse avanço (5 p.p.) ocorreu entre 1998 e 2004 – período no qual a dinâmica da CTB foi fortemente condicionada pela resposta da política econômica às crises cambiais de 1998-1999 e 2002-2003. Com efeito, os determinantes da dinâmica da CTB no período 2002-2004 guardam bastante semelhança com os verificados no período 1999-2002 – a saber, as onerações tributárias² constituíram o alvo preferencial das autoridades fiscais para atender ao duplo objetivo de financiar as despesas da seguridade social e ampliar o *superavit* primário da administração pública.³

Mais especificamente durante o período 2002-2004, podem-se identificar inúmeras modificações na legislação tributária (ou onerações tributárias) que contribuíram para a expansão da CTB, mas cujos principais efeitos somente se fizeram sentir a partir de 2004. Vale destacar, em particular, as mudanças no regime de tributação do Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), sobretudo com a instituição da tributação de valor adicionado sobre a importação, e nas contribuições previdenciárias do funcionalismo público; e a ampliação da base de incidência e mudança no regime de tributação do Imposto sobre Serviços (ISS).

GRÁFICO 1
Carga tributária bruta (1988-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: dados das Contas Nacionais, das Estatísticas do Século XX do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2006) nos anos 1988 a 1994 e das estimativas da Coordenação de Finanças Públicas do Ipea (CFP) de 1995 a 2011. Elaboração do autor.

2. Ao longo deste trabalho, o termo *oneração tributária* será utilizado para se referir às modificações na legislação responsáveis pela criação ou majoração de alíquotas e de bases de incidência dos tributos. Por oposição, o termo *desoneração tributária* corresponderá às eliminações ou reduções de alíquotas e bases de incidência dos tributos.

3. Ver, a esse respeito, as análises de Rezende, Oliveira e Araújo (2007); Santos, Ribeiro e Gobetti (2008); e Santos (2010), entre outros.

Ressalte-se, entretanto, que a CTB manteve sua escalada mesmo após 2004. Sua evolução recente pode ser visualizada de maneira mais clara no gráfico 2. Chama atenção, em particular, sua gradual e significativa expansão de 31,7%, no final de 2003, até 34,8% do PIB, em meados de 2008. Este movimento foi interrompido temporariamente pelos impactos da desaceleração econômica com o contágio da crise internacional e pelo pacote de desonerações tributárias adotadas pelo governo. Uma vez superados os efeitos mais severos da crise e iniciado o desmonte do pacote de desonerações tributárias anticíclicas, a série da CTB respondeu rapidamente desde o último trimestre de 2010, até alcançar o novo recorde histórico de 35% do PIB no final de 2011, segundo estimativas preliminares da Coordenação de Finanças Públicas do Ipea (CFP).⁴

GRÁFICO 2
CTB em frequência mensal (2002-2011)
 (Valores atualizados em % do PIB)



Fonte: dados do indicador mensal do PIB do Banco Central do Brasil (BCB) e das estimativas da CTB pela CFP de 2002 a 2011. Elaboração do autor.

Frise-se, entretanto, que a elevação da CTB após 2004 tem causas bastante distintas daquelas que prevaleceram no período anterior. É fato que ocorreram medidas pontuais de onerações tributárias nos últimos anos. Este é o caso, por exemplo, dos aumentos das alíquotas do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros (IOF) – tanto no final de 2007, com o intuito de compensar parcialmente o fim da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF),

4. A oscilação da carga tributária bruta (CTB) em 2009-2011 também foi influenciada pelo Programa de Recuperação Fiscal (Refis) da crise (Lei nº 11.941, de 2009), que alterou a legislação para prover melhores condições de pagamento de débitos tributários (isenções, descontos e/ou parcelamentos). As condições favoráveis levaram muitas empresas a aderir ao plano de refinanciamento e/ou saldar suas dívidas tributárias, inclusive elevando extraordinariamente a arrecadação no final de 2009. Por sua vez, as dívidas tributárias do refinanciamento parcelado foram somente consolidadas em 2011. Isto fez que os pagamentos de 2010 ficassem em patamares mínimos e que em 2011 ocorresse forte recuperação, diante da arrecadação extraordinária dos débitos consolidados e do restabelecimento do fluxo normal de pagamentos.

quanto, mais recentemente, com o intuito de reorientar as operações financeiras para um perfil de maior maturidade – e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) cobrada das instituições financeiras (que aumentou de 9% para 15% em 2009). É incontroverso, no entanto, que o período pós-2004 tem sido caracterizado por seguidas desonerações tributárias sobre investimentos em bens de capital, inovação e exportações e sobre folha de salários de setores específicos, além de reduções das alíquotas da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide) e do fim de uma contribuição social (CPMF), cuja arrecadação anual atingia 1,3% do PIB.

A tabela 1 mostra as estimativas de desonerações tributárias instituídas desde 2007. Apesar da redução nas desonerações ocorrida após 2009, estas últimas continuam em patamares bastante elevados, estimados em R\$ 23,6 bilhões em 2011.

TABELA 1
Estimativas da Secretaria da Receita Federal do Brasil (SRFB) de desonerações tributárias do governo federal (2007-2013)
 (Em R\$ bilhões)

Estimativas SRFB	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Desonerações instituídas em 2007	2,5	4,9	5,6	-	-	-	-
Desonerações instituídas em 2008	-	5,8	23,5	17,6	9,0	7,9	-
Desonerações instituídas em 2009	-	-	5,0	7,6	5,6	7,4	-
Desonerações instituídas em 2010	-	-	-	2,3	7,1	3,9	2,7
Desonerações instituídas em 2011	-	-	-	-	1,9	2,8	3,0
Total	2,5	10,7	34,0	27,5	23,6	22,0	5,7

Fonte: dados da SRFB.
 Elaboração do autor.

A tabela 2, por sua vez, apresenta a evolução da carga tributária desagregada por bases de incidência e permite analisar a arrecadação dos grupos de tributos que concentraram as principais modificações na legislação tributária dos últimos anos: os tributos sobre a importação, principalmente com a instituição do PIS/Cofins sobre importações no início de 2004; e os tributos sobre as operações financeiras, que captam tanto o fim da CPMF quanto as elevações recentes de alíquotas do IOF. Os números da tabela 2 sugerem que tais modificações não explicam a evolução recente da CTB. Com efeito, a queda líquida da arrecadação sobre operações financeiras (-0,9 p.p. no PIB) foi compensada pelo redirecionamento da incidência sobre os importados (+1,1 p.p.), de modo que o agregado destes tributos permaneceu relativamente estabilizado em aproximadamente 2,5% do PIB entre o final de 2002 e o início de 2011.

TABELA 2
Carga tributária bruta por bases de incidência (2002-2011)
 (Em % do PIB)

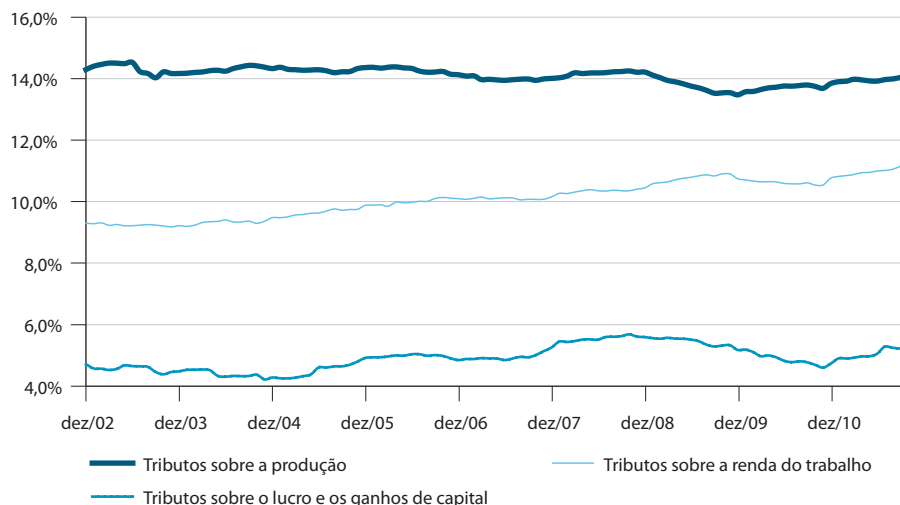
Bases de incidência	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2003-2011	2004-2011
Tributos sobre a importação	0,7	1,4	1,4	1,5	1,6	1,9	1,5	1,7	1,8	+1,1	+0,5
Tributos sobre as operações financeiras	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	0,7	0,6	0,7	0,8	-0,9	-0,9
Tributos sobre a produção	14,2	14,3	14,4	14,1	14,0	14,2	13,5	13,8	14,1	-0,1	-0,3
Tributos sobre a renda do trabalho	9,2	9,5	9,9	10,1	10,2	10,4	10,7	10,8	11,2	+2,0	+1,7
Tributos sobre o lucro e os ganhos de capital	4,5	4,3	4,9	4,8	5,3	5,6	5,2	4,7	5,3	+0,9	+1,1
Outros tributos sobre o patrimônio e o capital	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	+0,1	+0,1
CTB	31,7	32,7	33,9	33,9	34,4	34,4	33,2	33,4	34,9	+3,2	+2,2

Fonte: dados das Contas Nacionais do IBGE e das estimativas da CFP de 2002-2011.

Elaboração do autor.

Obs.: os valores de 2011 são acumulados em quatro trimestres até o terceiro trimestre de 2011.

GRÁFICO 3
Carga tributária bruta mensal pelas principais bases de incidência (2002-2011)
 (Valores anualizados em % do PIB)



Fonte: indicador mensal do PIB e das estimativas da CTB pela CFP de 2002-2011.

Elaboração do autor.

Do exposto até aqui, não parece correto concluir que a política tributária do período pós-2004 tenha se caracterizado pelo predomínio das onerações tributárias ou mesmo que estas tenham sido as principais responsáveis pela elevação da CTB. A análise sugere que as medidas pontuais de onerações tributárias foram ao menos

neutralizadas (e até mesmo superadas no período mais recente) pelas medidas adotadas no sentido contrário; e que o período no qual predominavam aumentos da CTB por onerações tributárias se encerrou em 2004. Daí o aparente paradoxo: como explicar o predomínio de desonerações e a carga tributária em alta?

A análise dos dados da tabela 2 e do gráfico 3 mostra que o total da tributação indireta (tributos sobre operações financeiras e importação e demais tributos sobre a produção) permaneceu relativamente estável em proporção do PIB durante o período analisado, apesar de ter ocorrido uma importante mudança em sua composição, com a elevação da tributação sobre a importação. Em particular, o agregado dos demais tributos sobre a produção, que corresponde ao principal componente da carga tributária no Brasil, manteve-se relativamente estável no patamar próximo a 14,2% do PIB em todo o período, à exceção da queda ocorrida em 2009, a qual reflete o pacote anticíclico de desonerações tributárias. Outro grupo que se mostrou relativamente estabilizado em proporção do PIB durante todo o período diz respeito aos outros tributos sobre o patrimônio e o capital, oscilando entre 1,1% e 1,3% do PIB.

As informações da tabela 2 e do gráfico 3 evidenciam que o aumento da CTB desde 2003 decorreu do comportamento dos *tributos sobre a renda do trabalho* e dos *tributos sobre o lucro e os ganhos de capital*, que durante o período 2003-2011 passaram de 9,2% para 11,2% do PIB (+1,9 p.p.) e de 4,5% para 5,2% do PIB, (+0,8 p.p.), respectivamente. Os acréscimos ocasionados por estes tributos (+2,7 p.p.) respondem quase integralmente pela elevação na CTB do período (+2,9 p.p.), enquanto o agregado de todos os demais tributos permaneceu relativamente estabilizado em 18% do PIB.

A *tributação sobre o lucro e os ganhos de capital* avançou significativamente entre 2005 e 2008 (de 4,3% do PIB no início de 2005, para 5,6% do PIB, em meados de 2008), mas caiu abruptamente durante a crise internacional (atingindo 4,7% do PIB em 2010), e a recuperação ocorrida em 2011 (5,2% do PIB) foi insuficiente para retomar os patamares anteriores. Nesse período, a arrecadação dos *tributos sobre a renda do trabalho* também cresceu significativamente (saindo de 9,2% do PIB, em 2003, para 11,2% do PIB, em 2011) – ainda que de modo mais gradual.

A próxima subseção se dedicará a explorar a dinâmica dos *tributos sobre a renda do trabalho* e dos *tributos sobre o lucro e os ganhos de capital*, principais responsáveis pela elevação da CTB nos últimos anos.

2.1 O padrão de crescimento econômico recente e a dinâmica da carga tributária

Ressalte-se inicialmente que, embora a carga tributária seja expressa como uma proporção entre as receitas tributárias e o PIB, os tributos são cobrados sobre bases que apenas indiretamente refletem o “PIB”, e em proporções distintas.

Por este motivo, mudanças na composição do PIB e, por conseguinte, nas bases de incidência tributária geralmente alteram a carga tributária global.

Um padrão de crescimento econômico puxado pelas exportações (usualmente isentas de tributação), por exemplo, tende a gerar menores aumentos na arrecadação que o crescimento baseado em vendas para o mercado interno. Da mesma maneira, um padrão de crescimento que beneficia os setores mais formalizados da economia (e sobre os quais a incidência da tributação é mais elevada) tende a gerar aumentos proporcionalmente maiores na arrecadação sobre a renda do trabalho e do lucro. Além disto, a arrecadação de tributos que incidem sobre o patrimônio e os ganhos de capital pode estar relativamente dissociada dos fluxos de renda e produção. Por exemplo, períodos de *boom* de preços de ativos (e do volume de suas negociações) tendem a gerar crescimento mais que proporcional na arrecadação de tributos sobre ganhos de capital e/ou operações financeiras em relação ao PIB.

Em suma, aumentos na carga tributária podem ocorrer, via expansão da relação entre as bases tributáveis e o PIB, de maneira relativamente independente das mudanças na legislação dos tributos ou mesmo diante do predomínio de desonerações tributárias. Os números disponíveis indicam que é precisamente isto que tem ocorrido no Brasil nos últimos anos.

TABELA 3
Componentes do PIB pela ótica da renda e natureza dos vínculos de ocupações das Contas Nacionais (2002-2009)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004-2009
	Valores nominais (R\$ bilhões)								Taxa de crescimento (% a.a.)
PIB	1.478	1.700	1.941	2.147	2.369	2.661	3.032	3.239	10,8
Remuneração dos empregados	588	672	763	861	969	1.100	1.268	1.413	13,1
Salários	465	529	598	681	771	870	1.002	1.114	13,2
Contribuições sociais	124	143	165	180	198	230	266	299	12,6
Rendimento misto	162	180	189	201	213	241	265	260	6,6
Remuneração dos ocupados	626	709	788	882	984	1.111	1.267	1.375	11,8
	Participação no PIB (%)								Variação (%)
Remuneração dos empregados	39,8	39,5	39,3	40,1	40,9	41,3	41,8	43,6	+4,3
Salários	31,4	31,1	30,8	31,7	32,5	32,7	33,0	34,4	+3,6
Contribuições sociais	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,6	8,8	9,2	+0,7
Rendimento misto	10,9	10,6	9,7	9,4	9,0	9,0	8,7	8,0	-1,7
Remuneração dos ocupados	42,4	41,7	40,6	41,1	41,5	41,7	41,8	42,4	1,9

(Continua)

(Continuação)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2004-2009
Número de ocupações (milhões)									Variação (%)
Número de ocupações	82,6	84,0	88,3	90,9	93,2	94,7	96,2	96,6	+8,4
Com vínculo formal	32,9	34,1	36,0	37,4	39,5	41,2	43,6	45,4	+9,4
Sem carteira	19,3	19,0	20,4	20,5	20,9	20,7	21,0	20,7	+0,3
Autônoma	30,4	30,9	31,9	32,9	32,8	32,8	31,7	30,6	-1,3
	Participação de ocupações no total (%)								Variação (%)
Com vínculo formal	39,9	40,6	40,8	41,2	42,4	43,5	45,3	47,0	+6,2
Sem carteira	23,3	22,6	23,1	22,6	22,5	21,8	21,8	21,4	-1,7
Autônoma	36,8	36,8	36,1	36,2	35,1	34,6	32,9	31,6	-4,5

Fonte: dados das Contas Nacionais.
Elaboração do autor.

Começando pelos *tributos sobre a renda do trabalho*, cumpre notar inicialmente que o período recente se caracterizou por uma inflexão no comportamento da participação da renda do trabalho no PIB. Segundo os dados das Contas Nacionais, as remunerações dos empregados (e os salários) cresceram a uma taxa superior a 13% ao ano (a.a.) durante o período 2004-2009, enquanto o PIB nominal cresceu 10,8% a.a. Por conseguinte, a participação da remuneração dos empregados no PIB aumentou 4,3 p.p. entre 2004 e 2009 (passando de 39,3% para 43,6% – tabela 3).⁵ Esta mudança marca uma importante inflexão em relação ao período anterior, quando a remuneração dos empregados perdia participação no total da renda. Note-se, ainda, que, no período, a remuneração dos ocupados (soma dos salários e do rendimento misto) cresceu à taxa de 11,8% a.a., também superior ao crescimento do PIB.

Não surpreendentemente, é possível identificar também um aumento significativo da parcela de ocupações com vínculos formais no total das ocupações durante o período 2004-2009 (de 40,8% para 47% – tabela 3). Com efeito, diante das características do padrão de crescimento econômico dos últimos anos – no qual a renda do trabalho cresce mais rapidamente e coincide com o aumento do grau de formalização das ocupações –, a base de incidência dos *tributos sobre a renda do trabalho* cresce mais rapidamente que o PIB e impulsiona a arrecadação.

5. As informações da tabela estão restritas ao período até 2009, que é o último ano com as Contas Nacionais anuais disponíveis.

TABELA 4
Evolução da arrecadação dos tributos sobre a renda do trabalho (2004-2011)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2004-2009	2004-2011
	Valores nominais (R\$ bilhões)								Taxa de crescimento (% a.a.)	
Tributos sobre a folha de pagamentos	10,4	11,0	13,4	14,9	17,9	19,4	22,4	25,8	13,3	13,8
FGTS	29,8	35,1	39,3	43,6	50,5	57,2	64,3	73,4	13,9	13,7
Contribuições previdenciárias para o RGPS	93,2	106,6	120,9	137,8	158,9	178,7	210,7	237,0	13,9	14,3
Contribuições previdenciárias para o RPPS	14,0	15,9	18,0	20,5	22,9	25,1	28,4	30,9	12,4	12,0
IRRF Trabalho e IRPF	36,7	43,5	47,6	53,4	66,5	67,7	80,0	93,1	13,1	14,2
Total	184,1	212,2	239,3	270,2	316,7	348,1	405,9	460,2	13,6	14,0
	Participação no PIB (%)								Variação (%)	
Tributos sobre a folha de pagamentos	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	+0,1	+0,1
FGTS	1,5	1,6	1,7	1,6	1,7	1,8	1,7	1,8	+0,2	+0,3
Contribuições previdenciárias para o RGPS	4,8	5,0	5,1	5,2	5,2	5,5	5,6	5,8	+0,7	+1,0
Contribuições previdenciárias para o RPPS	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	+0,1	+0,0
IRRF Trabalho e IRPF	1,9	2,0	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,3	+0,2	+0,4
Total	9,5	9,9	10,1	10,2	10,4	10,7	10,8	11,2	+1,3	+1,7

Fonte: estimativas da CFP.
Elaboração do autor.

Obs.: os valores de 2011 são acumulados em quatro trimestres até outubro. As contribuições ao Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) não incluem a parcela patronal do governo federal e do governo estadual e o Imposto de Renda – Pessoa Física (IRPF) não abrange a parcela referente aos ganhos de capital, agregados aos tributos sobre o lucro e o capital.

A tabela 4 mostra a evolução da arrecadação dos principais *tributos sobre a renda do trabalho* entre 2004 e 2011. Pode-se observar que todos os grupos de tributos da tabela 4 apresentaram taxas de crescimento bastante significativas e semelhantes (em torno de 13,6% a.a. em 2004-2009 e 14% a.a. em 2004-2011), ainda que a maior expansão em termos absolutos tenha ocorrido nas contribuições previdenciárias ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS).⁶

6. A única exceção são as contribuições previdenciárias ao Regime Próprio de Previdência Social (RPPS – dos funcionários públicos), que mostraram taxas de crescimento um pouco inferiores. Isto se deve a um problema de descontinuidade na série de contribuições previdenciárias arrecadadas dos funcionários públicos municipais. As taxas de crescimento calculadas para o agregado das contribuições dos empregados do governo federal e do governo estadual (14,2% a.a. em 2004-2009 e 13,1% a.a. em 2004-2011) que não apresentam o problema da descontinuidade são bastante próximas àquelas dos demais grupos da tabela 4.

O crescimento da arrecadação dos *tributos sobre a renda do trabalho* a uma taxa anual de 13,6% a.a. é digno de nota, mas não parece tão distante da taxa de crescimento dos salários de 13,2% a.a. observada entre 2004 e 2009 (tabela 3). Sobretudo quando se considera que houve uma expansão mais que proporcional das ocupações com vínculo formal, o que pode ser um indicativo de que a massa de rendimentos do trabalho passível de tributação tenha ampliado seu peso em relação aos rendimentos dos trabalhadores não formalizados e menos sujeitos à tributação. Em outras palavras, a notável expansão da arrecadação dos *tributos sobre a renda do trabalho* não parece dissociada do comportamento de sua base tributável.

A análise por setores econômicos da arrecadação do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) sobre os rendimentos do trabalho permite chegar a uma conclusão semelhante.⁷ Durante o período 2004-2009, a arrecadação bruta do IRRF sobre o trabalho passou de R\$ 31,1 bilhões para R\$ 51,9 bilhões, mostrando uma alta taxa de crescimento (10,8% a.a.), embora inferior até mesmo ao crescimento das remunerações dos ocupados nas Contas Nacionais (11,8% a.a.). Note-se, entretanto, que a tabela 5 permite a conclusão de que o dinamismo da arrecadação do IRRF sobre o trabalho foi bastante diferenciado nos distintos setores econômicos.

TABELA 5

Arrecadação bruta do IRRF sobre o trabalho e remuneração dos ocupados por agregações selecionadas de setores de atividade econômica (2004-2009)

	Arrecadação do IRRF Trabalho					Remuneração dos ocupados				
	2004 (I)	2009 (II)	Variação 2004-2009			2004 (IV)	2009 (V)	Variação 2004-2009		
			(III) = (II) - (I)	Total (%)	Taxa de crescimento (% a.a.)			(VI) = (V) - (IV)	Total (%)	Taxa de crescimento (% a.a.)
Setores de elevado grau de formalização	17.963	30.553	12.590	60	11,2	249.603	455.292	205.689	35	12,8
Setores que mais ampliaram o grau de formalização do trabalho	5.650	10.814	5.164	25	13,9	249.105	449.408	200.303	34	12,5
Demais setores econômicos	7.486	10.563	3.076	15	7,1	288.811	469.819	181.008	31	10,2
Total	31.100	51.929	20.830	100	10,8	787.519	1.374.519	587.000	100	11,8

Fonte: dados da SRFB e das Contas Nacionais do IBGE.
Elaboração do autor.

7. O Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) Trabalho corresponde à tributação por antecipação sobre o rendimento do trabalho assalariado (salários, ordenados, vencimentos, outras remunerações de vínculos empregatícios etc.) do Imposto de Renda – Pessoa Física (IRPF). Suas principais características são: ocorre no momento de recebimento do rendimento do trabalho assalariado (por exemplo, mensalmente); pode ser restituído na declaração de ajuste anual do IRPF; é aplicado a partir de um limite de isenção (R\$ 1.499,15 no exercício fiscal de 2010); e possui alíquotas progressivas. Por isto, a arrecadação do IRRF Trabalho tende a ser mais sensível às mudanças na distribuição da renda dos trabalhadores assalariados. Por exemplo, uma expansão de salários mais concentrada em rendimentos abaixo do limite de isenção tende a ter menor reflexo na arrecadação do IRRF Trabalho, o que parece ser o caso do período recente.

O primeiro grupo apresentado na tabela 5 concentra setores de atividades que apresentam os mais elevados níveis de formalização dos vínculos de trabalho na economia brasileira, principalmente a administração pública e o setor financeiro, e nos quais a taxa de crescimento da arrecadação foi bastante próxima da taxa de crescimento da remuneração dos ocupados.⁸ O crescimento da arrecadação destes setores (de R\$ 18,0 bilhões para R\$ 30,6 bilhões) foi de 11,2% a.a. no período 2004-2009, muito próximo, portanto, à remuneração dos ocupados, que cresceu 12,8% a.a. (de R\$ 250,0 bilhões para R\$ 455,3 bilhões). Ressalte-se, ainda, que este acréscimo de R\$ 12,6 bilhões na arrecadação representa 60% do aumento total de R\$ 20,8 bilhões na arrecadação bruta do IRRF sobre o trabalho.

O segundo grupo de setores econômicos concentra aqueles que mais expandiram os seus níveis de formalização do trabalho nos últimos anos e apresentaram taxas expressivas de crescimento da arrecadação.⁹ Na maior parte destes setores, o crescimento da arrecadação superou o da remuneração dos ocupados, com destaque para a construção civil, apesar de haver casos, como o comércio, em que a arrecadação cresceu um pouco menos. No agregado, a arrecadação destes setores se ampliou em R\$ 5,2 bilhões (de R\$ 5,6 bilhões para R\$ 10,8 bilhões) ou um quarto do aumento total na arrecadação do IRRF sobre o trabalho entre 2004-2009. Este acréscimo na arrecadação corresponde a uma taxa de crescimento de 13,9% a.a., superior à taxa de crescimento da remuneração dos ocupados de 12,5% a.a. nestes setores.

Por fim, o terceiro grupo é formado pelos demais setores econômicos, cuja arrecadação agregada do IRRF sobre o trabalho passou de R\$ 7,5 bilhões para R\$ 10,6 bilhões durante o período 2004-2009. A taxa de crescimento da arrecadação foi de 7,1% a.a. e inferior ao crescimento das remunerações dos ocupados nos respectivos setores de 10,2% a.a. Destaquem-se aqui os setores da indústria de transformação, cuja arrecadação aumentou de R\$ 5,1 bilhões para R\$ 7,0 bilhões no período analisado, mostrando um crescimento de 6,6% a.a., o qual esteve abaixo da taxa de crescimento da remuneração dos ocupados na indústria de transformação de 11,0% a.a., e até mesmo do PIB de 10,8% a.a.

Claro está que a análise já referida se restringe a um único imposto (IRRF sobre o trabalho) e que a possibilidade de contar com a arrecadação dos demais *tributos sobre a renda do trabalho* subdividida por setores econômicos melhoraria sua

8. Consideram-se nesse grupo os setores econômicos que apresentam 80% ou mais de ocupados com vínculos em 2009: administração pública, saúde e educação públicas (88% do total); produção e distribuição de eletricidade, gás e água (83%); e serviços financeiros (80%). Infelizmente, os dados da arrecadação não permitem desagregar as informações da saúde e da educação públicas em relação à parcela privada, a qual possui menor grau de formalização. Por este motivo, foi incluído o agregado do setor de saúde e educação (apesar da parcela privada apresentar menor grau de formalização).

9. Fazem parte desse grupo os setores que apresentaram os maiores avanços na parcela das ocupações com vínculos entre 2004 e 2009, respectivamente: indústria extrativa (52% para 68%); construção civil (22% para 30%); comércio (45% para 53%); transporte, armazenagem e correio (43% para 54%); e atividades imobiliárias e aluguéis (45% para 54%).

qualidade.¹⁰ Note-se, entretanto, que as evidências disponíveis sugerem uma relação estreita entre a dinâmica da remuneração dos ocupados, do grau de formalização do emprego e da arrecadação dos *tributos sobre a renda do trabalho* – seja por meio de uma relação mais linear nos setores de elevados graus de formalização do trabalho (notadamente, a administração pública e os serviços financeiros), nos quais a arrecadação acompanhou a remuneração dos empregados de maneira direta, ou por meio do crescimento mais que proporcional da arrecadação nos setores econômicos que ampliaram consideravelmente os níveis de formalização do emprego (por exemplo, construção civil, indústria extrativa e segmentos específicos dos serviços). Em contrapartida, a arrecadação dos demais setores, que concentram a maior parcela das atividades de produção de bens e serviços comercializáveis do país (indústria de transformação e agropecuária), além de atividades com elevado grau de informalidade (serviços prestados às famílias e domésticos), cresceu abaixo da remuneração dos ocupados, e mesmo do PIB.

Tais constatações são compatíveis com a elevação da carga tributária sob domínio das desonerações. Cumpre notar que nos últimos anos ocorreram poucas alterações na legislação dos *tributos sobre a renda do trabalho*, e muitas destas foram no sentido de desonerar a folha de salários, à exceção das correções nas tabelas do IRPF (que apenas repuseram a inflação) e das mudanças nas contribuições à previdência do servidor público, ainda em 2004.

Uma análise semelhante pode ser feita para os *tributos sobre o lucro e os ganhos de capital*. Conforme observado anteriormente, a arrecadação destes tributos teve um crescimento expressivo no período 2005-2008, sofreu uma queda particularmente intensa durante a crise internacional e se recuperou parcialmente em 2011. Ainda assim, a arrecadação dos *tributos sobre o lucro e os ganhos de capital* explica parcela considerável da elevação recente da CTB – posto que aumentaram cerca de 0,9 p.p. no PIB desde 2003.

TABELA 6

Componentes do PIB relacionados aos lucros macroeconômicos e arrecadação dos tributos sobre o lucro e os ganhos de capital (2003-2010)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Valores nominais (R\$ bilhões)							
PIB	1.700	1.941	2.147	2.369	2.661	3.032	3.239	3.770
Valor adicionado a preços básicos	1.471	1.666	1.842	2.034	2.288	2.580	2.794	3.227

(Continua)

10. Por exemplo, um tributo que é aplicado linearmente sobre a folha como o salário-educação pode ter uma dinâmica bastante diferenciada do IRRF sobre o trabalho, que possui alíquotas progressivas e um limite de isenção (R\$ 1.499,15, no exercício fiscal de 2010).

(Continuação)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Valores nominais (R\$ bilhões)								
Saldo das rendas primárias	354,3	400,4	453,1	522,0	593,9	642,9	661,1	-
Tributos sobre o lucro e os ganhos de capital	76,1	83,1	105,6	114,9	139,8	169,7	167,7	178,4
Taxa de crescimento em relação ao ano anterior (%)								
PIB	-	14,2	10,6	10,4	12,3	13,9	6,8	16,4
Valor adicionado a preços básicos	-	13,3	10,6	10,4	12,5	12,8	8,3	15,5
Saldo das rendas primárias	-	13,0	13,2	15,2	13,8	8,2	2,8	-
Tributos sobre o lucro e os ganhos de capital	-	9,1	27,1	8,8	21,7	21,4	-1,2	6,4

Fonte: dados das Contas Nacionais do IBGE e da arrecadação da SRFB.

Elaboração do autor.

Obs.: considera-se o saldo das rendas primárias brutas das empresas financeiras e não financeiras.

Uma dificuldade adicional nesse caso é que inexistem informações sobre o montante de lucros na economia brasileira, sendo possível obter no máximo uma aproximação pelo saldo das rendas primárias dos setores institucionais das empresas (financeiras e não financeiras) nas Contas Nacionais. Segundo os dados da tabela 6, o saldo das rendas primárias das empresas cresceu à taxa média de 14,1% no período 2005-2007 (bastante superior ao PIB) até ser fortemente impactado pela crise internacional – com o seu crescimento nominal reduzindo-se para 2,8% em 2009. A arrecadação da *tributação sobre o lucro e os ganhos de capital*, por sua vez, apresentou um caráter ainda mais volátil, com a taxa média de crescimento nominal de 19,7%, no período 2005-2008, e um declínio (-1,2%) na arrecadação, em 2009. Pode-se, assim, afirmar que houve uma relação aproximada entre o crescimento da arrecadação e o saldo das rendas primárias das empresas nesse período, o que não significa negligenciar a volatilidade ainda mais acentuada da *tributação sobre os lucros e os ganhos de capital* e o fato de que podem ocorrer momentos específicos de grande descolamento.¹¹ Este último ponto será abordado mais adiante.

Em termos setoriais, a análise dos principais tributos sobre o lucro sugere que a expansão da arrecadação foi muito concentrada em cinco setores econômicos. A tabela 7 mostra os setores de atividade econômica que mais contribuíram para o aumento da arrecadação bruta dos principais tributos sobre o lucro (Imposto de Renda – Pessoa Jurídica – IRPJ e CSLL no período recente. Com efeito, o crescimento nominal da arrecadação dos cinco setores econômicos na tabela 7 (R\$ 57,2 bilhões) representou dois terços do acréscimo total na arrecadação global do IRPJ e da CSLL verificada no período 2004-2011 (R\$ 87,2 bilhões).

11. Uma das causas explicativas da maior volatilidade está ligada às receitas de dívidas tributárias. Durante as acelerações econômicas e as melhorias das condições de liquidez, tende a ocorrer um maior volume de quitação de débitos tributários. Por sua vez, os pagamentos de tributos tendem a ser postergados nos períodos de reversão, ocasionando maior volatilidade da arrecadação em relação à base tributável. Outro aspecto que causa esta dissociação é o fato da tributação sobre o lucro refletir a base tributável com certa defasagem, porque parcela considerável tem como referência o exercício fiscal do ano anterior.

TABELA 7
Arrecadação bruta do IRPJ e da CSLL por setores de atividade econômica selecionados (2004-2011)
 (Em R\$ milhões)

Setor de atividade econômica	2004 (I)	2008 (II)	2011 (III)	Variação 2004-2008			Variação 2004-2011		
				(IV) = (II) - (I)	Total (%)	Taxa de crescimento (%)	(V) = (III) - (I)	Total (%)	Taxa de crescimento (%)
Indústrias extrativas e refino de petróleo	6.244	12.799	14.374	6.554	10	105	8.130	9	130
Indústria de transformação – equipamentos de transporte	1.500	5.979	5.761	4.478	7	299	4.261	5	284
Comércio e serviços de reparação e manutenção	7.619	13.938	20.406	6.319	10	83	12.787	15	168
Serviços financeiros	12.181	32.379	33.632	20.198	32	166	21.450	25	176
Atividades imobiliárias, aluguéis e serviços prestados às empresas	4.291	9.829	14.910	5.538	9	129	10.619	12	247
Demais	24.589	44.130	54.571	19.540	31	79	29.981	34	122
Total	56.425	119.053	143.654	62.627	100	111	87.229	100	155

Fonte: dados da SRFB.

Elaboração do autor.

Obs.: valores acumulados em doze meses até dezembro de 2004, setembro de 2008 e agosto de 2011.

O ponto central a ser ressaltado é que a maior parte dos setores que concentraram o aumento da arrecadação nos principais tributos sobre o lucro foi particularmente beneficiada por elementos característicos do padrão de crescimento econômico do período recente: o cenário internacional benéfico das *commodities* (indústria extrativa) e a expansão do crédito e do consumo interno (serviços financeiros, comércio e indústria automobilística). De fato, os números das Contas Nacionais mostram que a participação no valor adicionado de alguns destes setores que lideraram a arrecadação sobre o lucro (indústria extrativa, comércio e setor financeiro) aumentou de 24,0% para 29,1% do total entre 2004 e 2011, o que pode implicar expansão mais acelerada de seus lucros.¹² Isto sugere que o atual padrão de crescimento econômico tem ampliado mais que proporcionalmente os lucros tributáveis destes setores econômicos e, por conseguinte, impulsionado a arrecadação a taxas superiores às do PIB. Mesmo diante do fato de que a tributação

12. Os acréscimos foram respectivamente: 1,9% para 4,1% na indústria extrativa; 11,0% para 12,6% no comércio; e 5,8% para 7,4% na intermediação financeira. Infelizmente, os dados mais recentes são os das Contas Nacionais Trimestrais com um maior nível de agregação, as quais impedem a avaliação mais detalhada dos demais setores e não dispõem das informações sobre a renda primária bruta das empresas.

sobre o lucro foi um dos principais alvos das desonerações tributárias recentes, sobretudo as deduções do IRPJ de investimentos em bens de capital e inovação.¹³

Um último aspecto a ser destacado sobre os efeitos do ciclo de crescimento econômico no Brasil é que este ensejou um movimento de valorização de ativos (e ampliação do volume de negociações) e de reestruturação de empresas que ampliou as bases tributáveis de maneira mais que proporcional em relação ao PIB, tanto diretamente, via ampliação dos ganhos de capital, quanto indiretamente, por meio da ampliação dos lucros não operacionais das empresas (por exemplo, em decorrência das ofertas públicas iniciais de ações [IPO, na sigla em inglês] de 2007 e 2008). Este aspecto foi particularmente importante no período anterior à crise internacional de 2008, ao propiciar receitas extraordinárias na *tributação sobre o lucro e os ganhos de capital* e um *boom* financeiro de arrecadação que explica parcialmente o descolamento entre a arrecadação e os fluxos correntes de renda e produção.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Procurou-se destacar aqui que as causas da elevação da carga tributária nos últimos anos parecem estar muito mais relacionadas às características do padrão de crescimento econômico – e, adicionalmente, às melhorias nas práticas e no aparelho de fiscalização e arrecadação, as quais não foram analisadas de maneira aprofundada neste texto – que às onerações tributárias. Estas últimas foram bastante pontuais, restritas a setores específicos e explicam apenas parcialmente o aumento da arrecadação nestes; além disto, tiveram como contrapartida inúmeras medidas contrárias (desonerações).

Procurou-se mostrar, por um lado, que o peso dos tributos indiretos no PIB pouco se modificou, mas houve uma importante mudança em sua composição, com maior tributação dos importados. Por outro lado, a elevação da CTB foi ocasionada principalmente pelos *tributos sobre a renda do trabalho* e, secundariamente, pelos *tributos sobre os lucros e ganhos de capital*. As principais causas da elevação da *tributação sobre o lucro e o capital* em proporção do PIB parecem ter sido ocasionadas pela elevação da lucratividade das empresas, principalmente nos setores beneficiados de maneira mais direta pelo padrão de crescimento econômico do período recente, e pelo *boom* nos mercados financeiros. No caso dos *tributos sobre a renda do trabalho*, a expansão da arrecadação se deveu à combinação entre o crescimento mais que proporcional dos salários sobre o PIB e a elevação do grau de formalização das ocupações, notavelmente em setores como construção civil e indústria extrativa e em segmentos específicos dos serviços.

13. As únicas medidas de onerações tributárias sobre o lucro a serem destacadas nos últimos anos são a expansão da base de incidência da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), que pode explicar parcialmente o aumento na arrecadação de serviços prestados às empresas, e a majoração das alíquotas da CSLL para as entidades financeiras.

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (I): O CONSUMO DO GOVERNO

Raphael Rocha Gouvêa¹

Rodrigo Octávio Orair²

Cláudio Hamilton Matos dos Santos³

1 INTRODUÇÃO

O primeiro capítulo deste livro discutiu o desempenho da economia no período 2004-2011 e a estratégia de crescimento perseguida pelo governo desde 2003. O segundo, por sua vez, analisou a evolução da carga tributária nos últimos oito anos, à luz deste desempenho e desta estratégia. Cumpre agora analisar o destino dado a estes recursos.

Os gastos públicos podem ser classificados de várias maneiras. Para os objetivos deste trabalho, é útil classificá-los (seguindo as Contas Nacionais) em quatro grandes grupos: *i*) os gastos usualmente classificados como “consumo do governo”; *ii*) as transferências públicas de assistência e previdência social e subsídios ao setor privado; *iii*) a “formação bruta de capital fixo” das administrações públicas; e *iv*) os juros (líquidos) pagos pelas administrações públicas aos seus credores. Este capítulo trata da dinâmica recente dos gastos públicos usualmente classificados como “consumo do governo”. Os capítulos 4, 5 e 6, a seguir, tratarão da evolução dos demais grupos de gastos públicos.

2 CONCEITOS BÁSICOS E DINÂMICA AGREGADA DO CONSUMO DO GOVERNO NO PERÍODO 1996-2011

O chamado “consumo do governo” é composto fundamentalmente por duas categorias de gastos públicos: *i*) o “valor adicionado das administrações públicas”, ou seja, os gastos com a remuneração dos funcionários públicos ativos de todos os Entes Federados (União, estados e municípios) mais os gastos com a depreciação do capital fixo das administrações públicas; e *ii*) o “consumo intermediário das administrações públicas”, ou seja, os gastos com bens e serviços mercantis

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

2. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Dimac do Ipea.

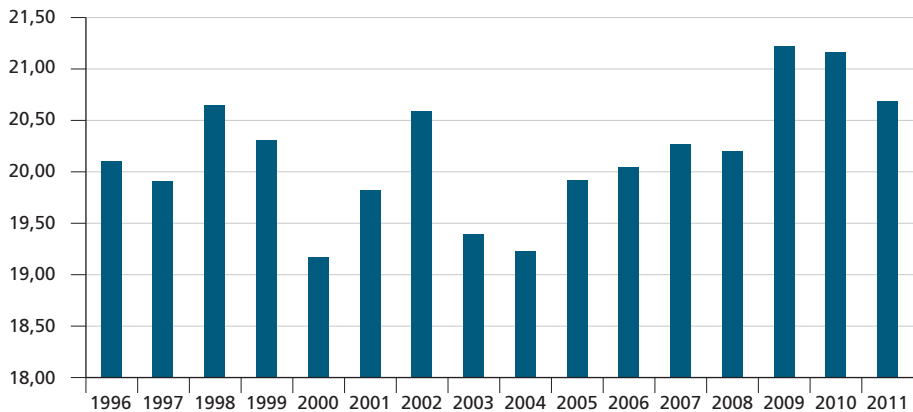
3. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Dimac do Ipea.

consumidos pelas administrações públicas excluindo-se “os bens de capital e os serviços ligados à transferência ou instalação de ativos” (IBGE, 2008a, p. 34).

Considere-se, por exemplo, o caso de um hospital público. Por um lado, as despesas com a remuneração dos médicos, paramédicos e demais funcionários do hospital entram no cálculo do “valor adicionado” do hospital, assim como as despesas com a depreciação, por exemplo, das máquinas e equipamentos utilizados e das instalações físicas do hospital. Por outro lado, despesas com compra de medicamentos, contas de água, luz e telefone do hospital, limpeza etc. devem ser todas classificadas como consumo intermediário.

GRÁFICO 1

Consumo das administrações públicas em participação percentual do PIB (1996-2011)
(Em %)



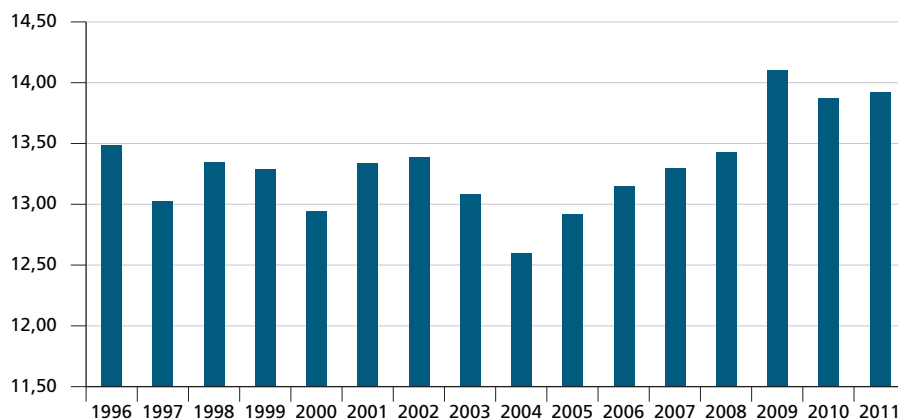
Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE).

O gráfico 1 apresenta a série de consumo do governo em participação no produto interno bruto (PIB) divulgada nas Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Como se pode perceber, a série flutua em torno dos 20% do PIB entre 1996 e 2008 – ainda que caindo fortemente durante os ajustes fiscais de 1999 e 2003 – e aumenta um pouco (para a casa dos 21% do PIB) no biênio 2009-2010, por conta da resposta da política econômica à crise mundial, caindo novamente em 2011.

Os gráficos 2 e 3 apresentam aproximações da decomposição do consumo do governo, em valor adicionado e consumo intermediário, feitas a partir das Contas Nacionais Trimestrais. Observa-se, no gráfico 2, que a mudança de patamar do consumo do governo, verificada em 2009, deveu-se fundamentalmente ao aumento do valor adicionado. No gráfico 3, a retração verificada no consumo do governo em 2011 – como, de resto, nos ajustes fiscais de 1999 e 2003 – foi obtida à custa de reduções no consumo intermediário das administrações públicas.

GRÁFICO 2

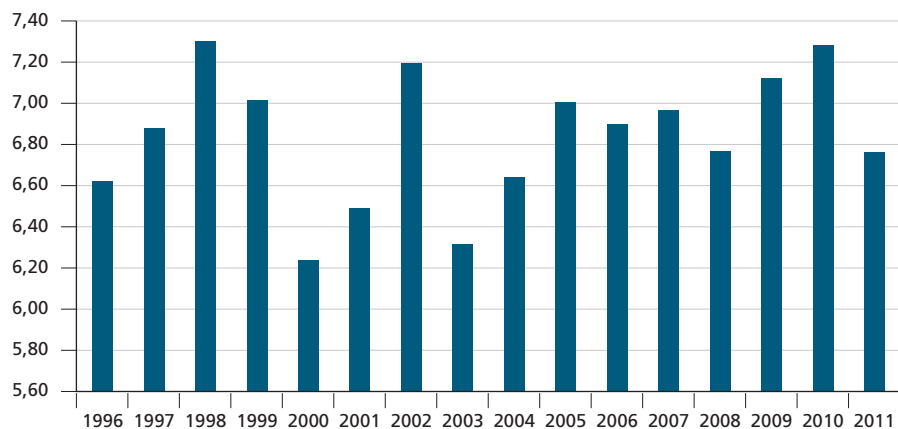
Valor adicionado das administrações públicas em participação do PIB (1996-2011)
(Em %)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE).

GRÁFICO 3

Consumo intermediário das administrações públicas em participação do PIB (1996-2011)
(Em %)



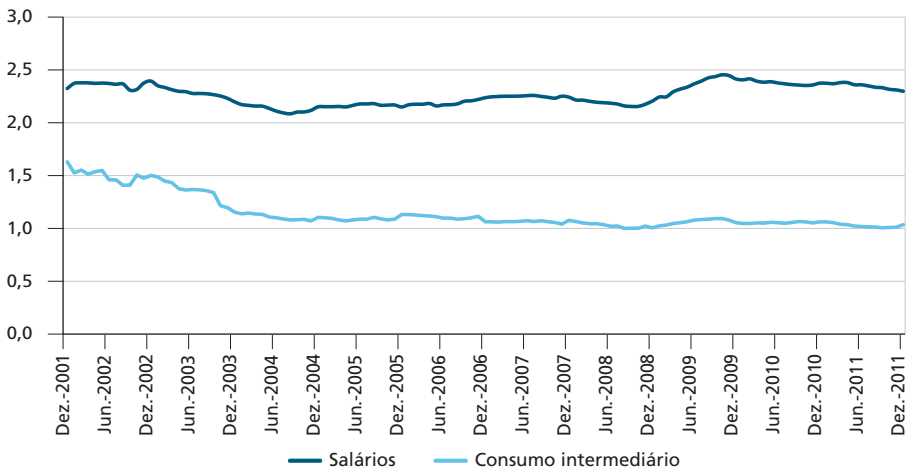
Fonte: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE).

Tomados em conjunto, os gráficos apresentados permitem concluir que o aumento do consumo do governo entre 2003 e 2011 (de 19,4% do PIB para 20,7% do PIB) foi bastante inferior ao aumento da carga tributária (de 31,7% do PIB para 34,9% do PIB) no mesmo período. Uma análise mais detalhada da dinâmica do consumo do governo requer, entretanto, a desagregação desta última variável por Ente Federado – dados estes que não são disponibilizados pelo IBGE.

3 A DINÂMICA RECENTE DO CONSUMO DO GOVERNO DA UNIÃO

Gobetti e Orair (2010) propuseram uma metodologia de classificação e mensuração das despesas de consumo da União a partir dos dados mensais da contabilidade pública convencional. Os dados de Gobetti e Orair diferem dos dados do IBGE por pelo menos três motivos importantes. Em primeiro lugar, o conceito de remuneração dos funcionários ativos utilizado pelo IBGE é diferente do utilizado por Gobetti e Orair.⁴ Em segundo lugar, o IBGE utiliza dados dos gastos “empenhados”, enquanto Gobetti e Orair usam dados no conceito de caixa.⁵ Em terceiro lugar, os dados de Gobetti e Orair não contêm estimativas da depreciação do estoque de capital das administrações públicas – variável esta notoriamente difícil de mensurar. Ainda assim, a aplicação da metodologia de Gobetti e Orair aos dados da União fornece subsídios importantes para uma visão mais detalhada da dinâmica do consumo do governo nos últimos anos.

GRÁFICO 4
Consumo da União em participação percentual no PIB (2001-2011)
(Em %)



Fonte: Siga Brasil (Brasil, [s.d.]; série de PIB mensal do Banco Central do Brasil (BCB). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?serietemp>>.

Elaboração dos autores.

Obs.: valores acumulados em doze meses.

4. No Sistema de Contas Nacionais, a remuneração dos empregados é composta por salários e ordenados mais contribuições sociais dos empregadores, que consistem dos recursos despendidos por estes de forma a gerar benefícios sociais a seus empregados. No caso do governo, as contribuições sociais se dividem em efetivas e imputadas. As imputadas “equivalem às contribuições sociais que o empregador deveria pagar se, ao invés de fornecer diretamente estes benefícios [por meio do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) dos servidores públicos], os fizesse passar através de organismos de previdência, levando-se em consideração inclusive estimativas atuariais” (IBGE, 2008, p. 38). Essas contribuições são (grosseiramente) aproximadas no Sistema de Contas Nacionais pelo custo dos benefícios pagos aos servidores inativos e seus dependentes, líquido da contribuição dos servidores ativos. Os dados de Orair e Gobetti não incluem as contribuições sociais imputadas no conceito de remuneração dos servidores públicos.

5. De acordo com Albuquerque *et al.* (2008, p. 308), o empenho de uma despesa é o “ato administrativo que implica a reserva de parcela do Orçamento para a execução de despesa específica. Representa a garantia do governo, ao fornecedor, de que a despesa conta com dotação orçamentária suficiente para ao entendimento do compromisso.” O mero fato de a despesa ter sido empenhada não garante, entretanto, que esta será efetivada, e daí a opção de Orair e Gobetti (2010) por utilizar dados sobre o efetivo pagamento de despesas públicas.

Os principais fatos estilizados sobre a dinâmica do consumo da União no período 2001-2011 podem ser observados no gráfico 4 e na tabela 1. Cumpre notar, inicialmente, que as despesas com o pagamento de salários a servidores ativos da União caíram, em percentual do PIB, de 2001 a 2004, mantiveram-se relativamente estáveis entre 2005 e 2008, voltaram a crescer significativamente entre agosto de 2008 e setembro de 2009 e vêm caindo lentamente desde então. Em termos reais, como pode ser observado na tabela 1, o crescimento médio do dispêndio com salários dos servidores públicos federais foi de aproximadamente 5,3% ao ano (a.a.). Em segundo lugar, cumpre notar que os gastos federais com consumo intermediário caíram nos anos 2003-2004 e, desde então, permaneceram estabilizados em proporção do PIB. Em termos reais, os gastos com consumo intermediário cresceram em média cerca de 1% a.a. no período de 2002 a 2011.

TABELA 1

Valores reais e taxas de crescimento dos principais componentes das despesas de consumo e transferências intergovernamentais da União
(Em R\$ milhões de março 2012)¹

Consumo do governo												
Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Média
Salários	59.522	64.004	59.094	61.803	64.010	70.631	76.716	81.245	90.714	98.816	98.643	75.018
Crescimento (%)	-	7,53	-7,67	4,58	3,57	10,34	8,62	5,90	11,66	8,93	-0,18	5,33
Em % do PIB	2,32	2,39	2,20	2,15	2,15	2,24	2,24	2,20	2,41	2,37	2,30	2,27
Consumo intermediário	41.667	39.879	30.889	31.579	33.491	33.437	36.644	36.806	39.430	44.001	44.220	37.458
Crescimento (%)	-	-4,29	-22,54	2,23	6,06	-0,16	9,59	0,44	7,13	11,59	0,50	1,05
Em % do PIB	1,63	1,50	1,15	1,10	1,13	1,06	1,07	1,00	1,05	1,06	1,03	1,16
Transferências intergovernamentais												
Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Média
Legais e constitucionais	94.783	106.668	100.276	105.889	122.152	129.431	141.073	166.085	150.610	158.290	177.754	132.092
Crescimento (%)	-	12,54	-5,99	5,60	15,36	5,96	8,99	17,73	-9,32	5,10	12,30	6,83
Em % do PIB	3,69	3,97	3,72	3,67	4,09	4,09	4,12	4,50	4,00	3,80	4,14	3,98
Voluntárias	13.871	18.063	8.551	10.279	9.308	12.804	13.920	19.982	20.312	25.384	20.486	15.724
Crescimento (%)		30,22	-52,66	20,21	-9,45	37,56	8,72	43,54	1,65	24,97	-19,30	8,55
Em % do PIB	0,55	0,68	0,32	0,36	0,32	0,41	0,41	0,54	0,54	0,61	0,48	0,47
Programas de saúde e educação	22.425	23.679	24.705	31.218	33.118	36.119	42.818	46.199	51.818	56.348	60.924	39.034
Crescimento (%)	-	5,59	4,34	26,36	6,08	9,06	18,55	7,90	12,16	8,74	8,12	10,69
Em % do PIB	0,88	0,89	0,92	1,08	1,11	1,14	1,25	1,25	1,38	1,35	1,42	1,15

(Continua)

(Continuação)

Ano	Transferências intergovernamentais											
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Média
Transferências totais	131.079	148.410	133.532	147.387	164.578	178.354	197.812	232.266	222.740	240.022	259.163	186.849
Crescimento (%)	-	13,22	-10,02	10,38	11,66	8,37	10,91	17,42	-4,10	7,76	7,97	7,36
Em % do PIB	5,12	5,54	4,96	5,11	5,52	5,64	5,78	6,30	5,92	5,76	6,03	5,61

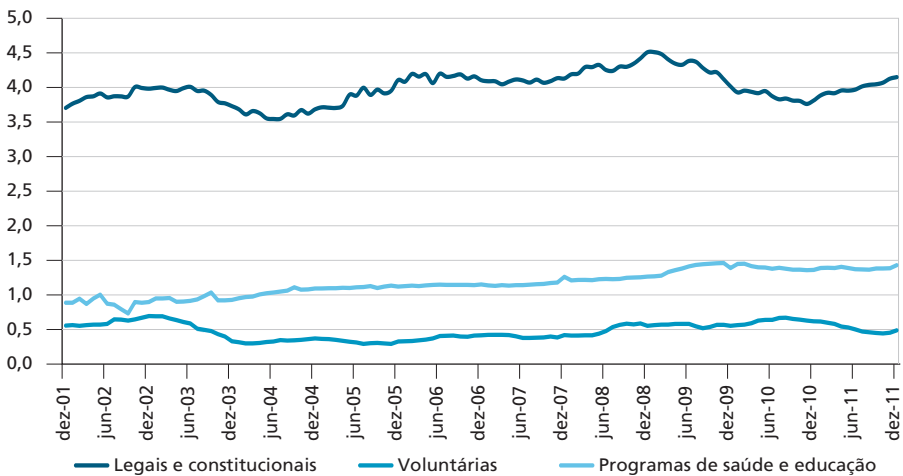
Fonte: Siga Brasil (Brasil, [s.d.]); Gobetti e Orair (2010).
Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Valores convertidos pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mensal. Crescimento em taxas percentuais.

Uma conclusão preliminar que se pode extrair dos dados apresentados até o momento é que o gasto salarial e, principalmente, o do consumo intermediário da administração pública federal têm se mantido relativamente estáveis (com pequenas flutuações) quando medidos em proporção do PIB nos últimos anos. Em grande medida, este baixo dinamismo do consumo intermediário da União está ligado ao fato de o governo federal vir gradualmente deixando de contratar diretamente determinados serviços públicos na área de saúde e educação, passando a transferir um crescente montante de recursos destinados a estes serviços públicos para os estados e municípios. Cumpre, portanto, analisar a evolução das transferências da União a outras esferas de governo e ao setor privado.⁶

GRÁFICO 5

Transferências intergovernamentais da União em participação do PIB (2001-2011) (Em %)



Fonte: Siga Brasil (Brasil, [s.d.]) e série de PIB mensal (BCB).

Elaboração dos autores.

Obs.: valores acumulados em doze meses.

6. Os gastos da União com transferências não são contabilizados como consumo da União a fim de evitar que sejam contabilizados duas vezes, isto é, quando são transferidos pela União e quando efetivamente são gastos por quem recebeu os recursos transferidos.

O gráfico 5 mostra a dinâmica recente dos gastos da União com transferências intergovernamentais (correntes ou de capital), desagregando-as (tal como a tabela 1) em três subclasses: legais e constitucionais, voluntárias e vinculadas a programas de saúde e educação. Normalmente, apenas as transferências legais e constitucionais (fundamentalmente aquelas provenientes da repartição de tributos) são explicitadas nos demonstrativos fiscais divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). As voluntárias, incluindo aquelas vinculadas a programas, são classificadas como outras despesas de consumo e capital e, muitas vezes, acabam sendo confundidas com os gastos de custeio do governo federal. A rigor, muitas transferências intergovernamentais vinculadas a programas de saúde e educação também possuem previsão legal e/ou algum tipo de normatização sobre sua distribuição entre os Entes da Federação. É natural, portanto, que, por possuírem vinculação explícita com determinados programas (Saúde da Família, Piso de Atenção Básica, Alimentação Escolar etc.), estas transferências sejam classificadas em uma subclasse individual.

Observe-se, inicialmente, que as transferências legais e constitucionais para estados e municípios mostraram certa aderência ao ciclo econômico, expandindo-se nos momentos de aceleração do crescimento e contraindo-se nos de desaceleração, da mesma forma que as receitas tributárias e patrimoniais da União. A participação no PIB destas transferências, em 2011, foi pouco superior àquela do final de 2001.

As transferências para programas de saúde e educação, por sua vez, entre as quais se situam os repasses para o SUS, cresceram progressivamente durante todo o período e respondem pela maior parte do avanço das transferências intergovernamentais em proporção do PIB de 2001 a 2011.⁷ Ou seja, uma parcela considerável da expansão das transferências intergovernamentais nos últimos anos se deve àquelas vinculadas aos principais programas de saúde e educação. Tal incremento pode ser explicado, por um lado, pela regra da Emenda Constitucional nº 29, que estabelece que o governo federal mantenha seus gastos em ações de saúde crescendo à mesma taxa do PIB e especifica mínimos de aplicação em saúde pelos governos estaduais e municipais.⁸ Por outro lado, há de se reconhecer que este processo de descentralização remonta pelo menos à Constituição de 1988, quando se pactuou com estados e municípios maior descentralização das políticas de saúde

7. Entre as transferências vinculadas aos programas de saúde e educação, podem-se destacar aquelas relacionadas ao Sistema Único de Saúde (SUS), Piso de Atenção Básica e Programa Saúde da Família; Assistência Farmacêutica, Vigilância em Saúde, Prevenção à AIDS, Serviço de Atendimento Móvel de Urgência (Samu), Complemento ao FUNDEF/FUNDEB, Alimentação Escolar, Programa Dinheiro Direto na Escola e Transporte Escolar. Ver Gobetti e Orair (2010) para uma descrição mais detalhada.

8. Na prática, a emenda determina que haja um piso de gastos em saúde, corrigido anualmente pela aplicação da taxa nominal de crescimento do PIB do ano anterior. Se, em determinado ano, o gasto supera o piso, ele passa a ser a base sobre a qual será aplicada a taxa de crescimento do PIB para efeitos de determinação do novo piso.

e educação básica. A regulamentação aprovada recentemente especificou com mais clareza as despesas passíveis de serem contabilizadas como ações de saúde e deve eliminar brechas utilizadas pelos estados e municípios para cumprir estes mínimos, como a inclusão de gastos de aposentadorias ou obras de saneamento básico. Sendo assim, é provável que haja uma pressão ainda maior nos próximos anos por recursos adicionais e que se mantenha a tendência de expansão das transferências da União relacionadas aos programas de saúde. Deve-se destacar também o reforço orçamentário de diversos programas, principalmente a complementação da União para financiamento do ensino básico de estados e municípios – Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (FUNDEB).

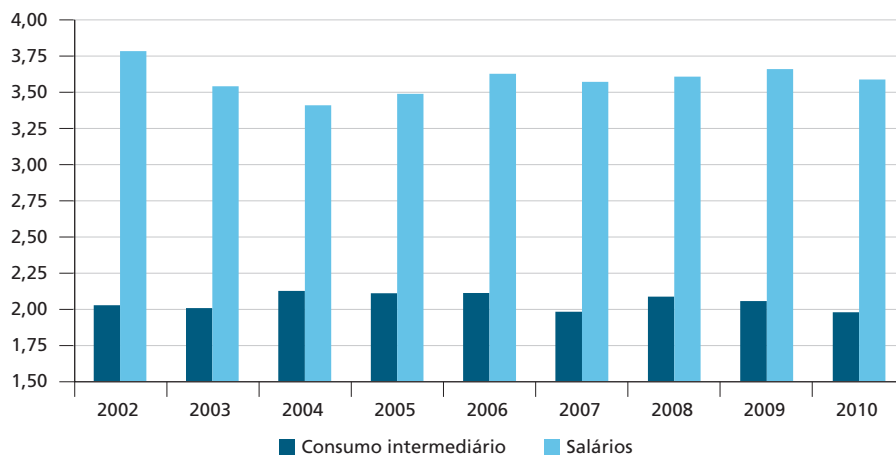
No agregado, as transferências intergovernamentais cresceram em termos reais a uma taxa média de aproximadamente 7,1% a.a. Este crescimento foi puxado pelo rápido crescimento das transferências para saúde e educação, que apresentaram crescimento médio de cerca de 10,7%, enquanto as demais transferências voluntárias e as legais e constitucionais apresentaram taxas próximas a 8,5% e 6,8% respectivamente.

4 A DINÂMICA RECENTE DO CONSUMO DOS GOVERNOS ESTADUAIS E MUNICIPAIS

A aplicação da metodologia de Gobetti e Orair (2010) se restringe, por ora, à União. Isto porque os dados primários em alta frequência dos estados (incluindo o Distrito Federal) e dos municípios apresentam inúmeras dificuldades para consolidação e, em muitos casos, não trazem informações suficientemente desagregadas das despesas. Entretanto, é possível obter boas aproximações, mensuradas pelo critério de empenho, das despesas anuais de consumo de estados e municípios. As aproximações, construídas a partir de dados das bases Execução Orçamentária dos Estados (EOE) e Finanças Públicas do Brasil (FINBRA) da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) são discutidas no restante desta seção.

As despesas de consumo dos estados em percentual do PIB, desagregadas entre salários e consumo intermediário, são apresentadas no gráfico 6. Percebe-se claramente, a partir do gráfico, que as despesas com pagamento de salários de servidores ativos e os gastos com o consumo intermediário encontram-se relativamente estabilizados, desde 2002, nos patamares de 3,5% e 2% do PIB respectivamente. Assim, os gastos com o consumo das administrações públicas estaduais mantiveram-se próximos a 5,5% do PIB. Infelizmente, até o momento da redação deste texto, a STN ainda não havia disponibilizado as informações de 2011.

GRÁFICO 6
Consumo das administrações públicas estaduais (2002-2010)
(Em % do PIB)



Fonte: execução orçamentária dos estados.
Elaboração dos autores.

A mesma classificação utilizada para os estados foi aplicada aos dados municipais da base FINBRA – Dados Contábeis dos Municípios, da STN, fonte tradicionalmente utilizada em estudos sobre as finanças públicas municipais brasileiras. Neste caso, entretanto, há uma dificuldade adicional, devido ao fato de que o número de municípios que possuem informações na base FINBRA varia ano a ano. Assim, para se chegar aos valores do consumo dos municípios, foi necessário utilizar técnicas de imputação discutidas em Orair *et al.* (2011).

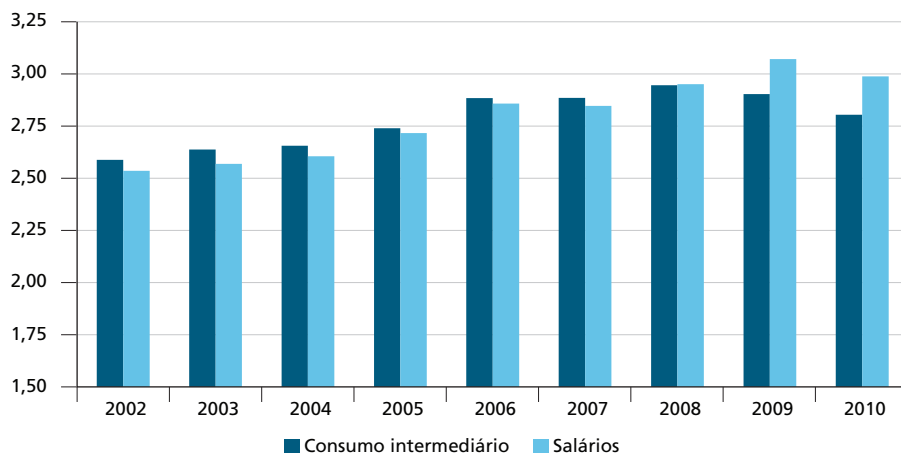
Uma rápida análise dos dados apresentados no gráfico 7 permite concluir que a participação do consumo dos municípios no PIB aumentou aproximadamente 0,5 ponto percentual (p.p.) entre 2002 e 2010. É possível também observar que o consumo dos municípios se dividiu quase igualmente entre salários e consumo intermediário – componentes estes que evoluíram de maneira bastante similar no período, sendo possível identificar uma leve diferença somente em 2009 e 2010.⁹ Em ambos os casos, os gastos aumentaram, em participação do PIB, aproximadamente 0,25 p.p. no período.

9. É possível que essa diferença seja explicada pelo comportamento do salário mínimo – que foi reajustado em 12%, em 2009, e 9,68% em 2010, acima, portanto, do crescimento do PIB em ambos os anos – que impactam diretamente na folha de várias prefeituras de municípios de pequeno porte.

O crescimento das despesas de consumo das administrações públicas municipais nos últimos anos se deve, em grande medida, ao processo de descentralização de políticas de saúde e educação citado anteriormente. Com efeito, tomadas em conjunto, as transferências de recursos vinculados a programas ou fundos de financiamento de saúde e educação da União e estados para municípios aumentaram consistentemente ao longo do período 2002-2010. O gráfico 8 mostra que estes principais fundos de financiamento de despesas de saúde e educação dos municípios representavam 1,3% do PIB em 2002, atingindo 2,1% em 2010, um crescimento de 0,8 p.p. Foge ao escopo deste trabalho examinar detalhadamente cada um deles, mas é interessante dar um exemplo para se ter uma ideia mais clara de como estas previsões legais impactam o crescimento do consumo dos municípios. No caso do FUNDEB, por exemplo, “pelo menos 60% (sessenta por cento) dos recursos anuais totais dos Fundos serão destinados ao pagamento da remuneração dos profissionais do magistério da educação básica em efetivo exercício na rede pública” (Art. 22 da Lei nº 11.494, de 20 de junho de 2007, que regulamentou o fundo). Ou seja, 60% dos recursos do FUNDEB possuem relação direta com os salários, impactando diretamente o consumo dos municípios.

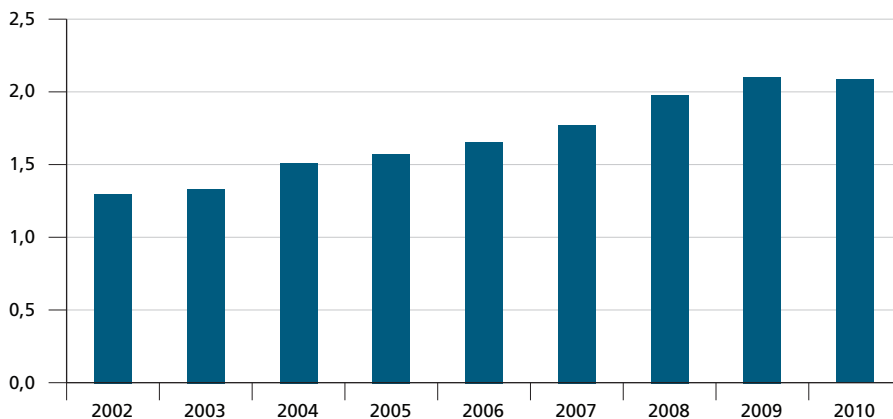
GRÁFICO 7

Consumo das administrações públicas municipais (2002-2010)
(Em % do PIB)



Fonte: Finanças do Brasil (FINBRA) – Dados Contábeis dos Municípios (STN); dados imputados.
Elaboração dos autores.

GRÁFICO 8
Transferências vinculadas aos principais fundos de financiamento de saúde e educação recebidas pelos municípios (2002-2010)
(Em % do PIB)



Fonte: fontes pagadoras.

Elaboração dos autores.

Obs.: a série contempla: FUNDEF/FUNDEB, FNDE e Fundo Nacional de Saúde (saúde) e as transferências do salário-educação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os dados apresentados sugerem que o gasto salarial e, principalmente, do consumo intermediário da administração pública federal e dos estados têm se mantido relativamente estáveis (com pequenas flutuações) quando medidos em proporção do PIB nos últimos anos. Em grande medida, isto se explica pelo fato de haver no país um processo de descentralização das políticas de saúde e educação básica, que se materializa em dois fenômenos. Por um lado, aumentaram as transferências vinculadas a programas de saúde e educação para os municípios. Por outro, há um aumento dos gastos de consumo dos municípios, uma vez que estes recursos têm de ser utilizados na execução dos programas de saúde e educação, aumentando, assim, seus gastos com salários e consumo intermediário.

Ressalte-se, por fim, que – medidos em porcentagem do PIB – os gastos agregados de consumo das administrações públicas atingiram, em 2011, valores muito próximos dos verificados em 2002.¹⁰ O aumento verificado a partir de 2005, essencialmente, reverte a forte redução verificada nos primeiros dois anos do governo do presidente Lula, marcados por forte ajuste fiscal, em resposta à crise cambial de 2002.

10. Conforme disponibilizado na tabela 4 do capítulo 1 deste volume.

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (II): AS TRANSFERÊNCIAS PÚBLICAS DE ASSISTÊNCIA E PREVIDÊNCIA SOCIAL E SUBSÍDIOS ÀS EMPRESAS

Cláudio Hamilton Matos dos Santos¹
Márcio Bruno Ribeiro²

1 INTRODUÇÃO

As transferências públicas de assistência e previdência social e subsídios (TAPS) são recursos públicos destinados ao setor privado “sem contrapartida equivalente e simultânea” (IBGE, 2008a, p. 41). Neste sentido, as TAPS diferem significativamente dos demais gastos públicos. Gastos do governo com a aquisição de bens ou serviços junto ao setor privado – remédios para hospitais públicos ou guindastes para a defesa civil, por exemplo – têm como contrapartida equivalente e simultânea os bens ou serviços adquiridos. Da mesma forma, as despesas públicas com o pagamento de funcionários ativos e com os juros da dívida pública são as contrapartidas, também equivalentes e simultâneas, do trabalho cotidiano dos servidores públicos e dos empréstimos adquiridos pelo governo junto a seus credores.

Considere-se agora o caso do pagamento pelo setor público de uma aposentadoria por tempo de serviço a um cidadão. Conquanto seja correto afirmar que este pagamento é a contrapartida das contribuições feitas pelo segurado ao longo de décadas de trabalho, esta contrapartida não é simultânea, uma vez que o aposentado não tem que prestar no presente qualquer serviço ao setor público ou à sociedade em troca do pagamento de sua aposentadoria.

Mais concretamente, as TAPS no Brasil podem ser divididas em nove componentes principais: *i*) os benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS); *ii*) as TAPS pagas pelos governos estaduais e municipais, majoritariamente aos seus servidores públicos aposentados e pensionistas; *iii*) os pagamentos feitos pela União aos servidores públicos federais aposentados e pensionistas; *iv*) os saques do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS); *v*) as despesas com o pagamento de seguro-desemprego

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

2. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Coordenação de Finanças Públicas da Dimac do Ipea.

e abono salarial financiadas pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT); *vi*) os benefícios previstos na Lei Orgânica de Assistência Social (Loas); *vii*) as transferências públicas feitas a instituições privadas sem fins lucrativos (IPSFLs); *viii*) o pagamento de benefícios do Programa Bolsa Família (PBF); e *ix*) os subsídios ao setor privado. A tabela 1 mostra a evolução do tamanho e da composição das TAPS de 2002 a 2011.

TABELA 1
Evolução do tamanho e da composição das TAPS (2002-2011)
(Em % do PIB)

Ano	União	RGPS	FAT	Loas	FGTS	Bolsa Família	Estados e municípios	Transferências a IPSFLs	Subsídios	Erros e omissões ¹	Total ²
2002	2,14	5,96	0,54	0,23	1,33	0,06	2,69	0,36	0,20	0,54	14,05
2003	2,18	6,30	0,51	0,26	1,20	0,11	2,64	0,40	0,21	0,77	14,58
2004	2,06	6,48	0,51	0,39	1,14	0,23	2,47	0,47	0,14	0,25	14,14
2005	1,98	6,80	0,56	0,43	1,21	0,30	2,40	0,53	0,19	0,12	14,52
2006	1,96	6,99	0,65	0,49	1,25	0,32	2,42	0,46	0,21	0,11	14,86
2007	1,96	6,96	0,70	0,53	1,44	0,34	2,37	0,49	0,22	-0,23	14,78
2008	1,97	6,58	0,69	0,53	1,41	0,36	2,33	0,52	0,11	-0,12	14,38
2009	2,11	6,94	0,85	0,58	1,48	0,41	2,38	0,56	0,18	-0,28	15,21
2010	1,94	6,76	0,80	0,59	1,32	0,42	2,29	0,62	(...)	-	14,92
2011	1,91	6,79	0,84	0,60	1,39	0,44	(...)	0,54	(...)	-	14,98

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB), Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Séries nº 7.568 e 7.569. Caixa Econômica Federal (CEF), FGTS. Disponível em: <https://webp.caixa.gov.br/Portal/Relatorio_asp/saques.asp>. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Execução Orçamentária dos Estados. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estatistica/est_estados.asp>. STN. Finanças do Brasil. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/estados_municipios/index.asp>. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Finanças Públicas do Brasil. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/despesaspublicas/financaspublicas_2003/default.shtm>. STN. Resultado Fiscal do Governo Central. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/resultado.asp>>. Senado Federal. SigaBrasil. Disponível em: <http://www9.senado.gov.br/porta/page/porta/orcamento_senado/SigaBrasil>. IBGE. Sistema de Contas Nacionais. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/2009/default.shtm>>. IBGE. Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcnt.shtm>>. STN. Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi). Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/siafi/index.asp>>.

Notas: ¹ Os erros e omissões correspondem às diferenças entre o somatório dos componentes e o valor total das TAPS divulgados nas Contas Nacionais em cada ano do período 2002-2009.

² Os valores totais das TAPS referentes aos anos de 2002 a 2009 correspondem àqueles divulgados pelo IBGE nas Contas Nacionais. Para 2010 e 2011, os totais foram estimados supondo-se que os valores dos subsídios naqueles anos e das TAPS estaduais e municipais em 2011 mantiveram suas participações constantes no PIB em relação às participações observadas em 2009 e 2010 respectivamente.

Obs.: os dados do FGTS na tabela 1 não levam em consideração os valores pagos por conta da lei 110 de 2001, o que ajuda a explicar o tamanho dos erros e omissões da tabela. Uma análise mais precisa da evolução das TAPS no período em questão pode ser encontrada em Santos *et al.* *Estimativas trimestrais das transferências de assistência e previdência no Brasil (1995-2012)*. *Economia aplicada*, v. 18, n. 3, 2014, p. 541-571.

Os dados da tabela 1 mostram uma leve tendência ascendente para as TAPS agregadas desde 2002, embora estas tenham se estabilizado em um patamar próximo a 15% do produto interno bruto (PIB) nos últimos anos. Os dados mostram, ainda, que a composição das TAPS mudou significativamente na última década em favor das transferências que afetam mais diretamente o bem-estar das camadas menos favorecidas da população. Com efeito, os últimos dez anos testemunharam fortes incrementos relativos nos valores gastos com os benefícios da Loas, 99% dos quais iguais a um salário mínimo (SM); com os do PBF, inferiores a um SM; e com os financiados pelos recursos

do FAT, como o abono salarial – benefício equivalente a um SM pago aos trabalhadores formais com renda mensal inferior a dois salários mínimos – e o seguro-desemprego. Incrementos relativamente menores, mas ainda bastante significativos, foram verificados também nos benefícios do RGPS – 60% dos quais iguais a um SM – e nas transferências a IPSFLs. Em compensação, os saques do FGTS e os subsídios a empresas ficaram essencialmente estáveis na última década. As transferências a servidores públicos federais, estaduais e municipais – que beneficiam um número maior de famílias de classe média e alta, contribuindo, por isto, para piorar a distribuição pessoal da renda – caíram cerca de 0,6% do PIB. Em suma, as TAPS cresceram e afetaram positivamente a distribuição pessoal da renda nos últimos dez anos, o que cumpriu um papel importante no processo de desconcentração da renda pessoal verificado no país na última década.³

As seções de 2 a 8 discutem os determinantes da dinâmica de cada um dos principais componentes das TAPS no período 2002-2011. A seção 9 conclui o capítulo, apresentando uma visão de conjunto da dinâmica das TAPS na última década e do papel cumprido por estas no padrão de crescimento brasileiro atual.

2 A EVOLUÇÃO DOS GASTOS COM OS BENEFÍCIOS DO REGIME GERAL DA PREVIDÊNCIA SOCIAL (RGPS) NA ÚLTIMA DÉCADA

Segundo classificação do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), os benefícios do RGPS podem ser divididos em dois grandes grupos.

1) Benefícios previdenciários: aposentadoria por idade, por invalidez e por tempo de contribuição; pensão por morte; auxílio-doença; auxílio-acidente; auxílio-reclusão; e salário-maternidade.

2) Benefícios acidentários: aposentadoria por invalidez; pensão por morte; auxílio-doença; auxílio-acidente; e auxílio suplementar.

Os benefícios do RGPS atendem a cerca de 25 milhões de pessoas (tabela 2).⁴ Têm por finalidade garantir aos segurados e seus dependentes uma renda mensal continuada em situações nas quais os segurados estão teoricamente impossibilitados de lutar pelo sustento de suas famílias – seja por motivos de saúde ou acidentes, seja por conta da idade avançada, morte ou necessidade de cuidar de recém-nascidos.

O gráfico 1 mostra que as despesas do RGPS cresceram pouco mais de um ponto percentual (p.p.) do PIB entre 2002 e 2006 e têm flutuado em torno de 6,8% do PIB nos últimos cinco anos.

3. Ver, a esse respeito, Firpo e Reis (2007), Ipea (2010), Paes e Barros (2007), Saboia (2007) e Soares e Sátyro (2009).

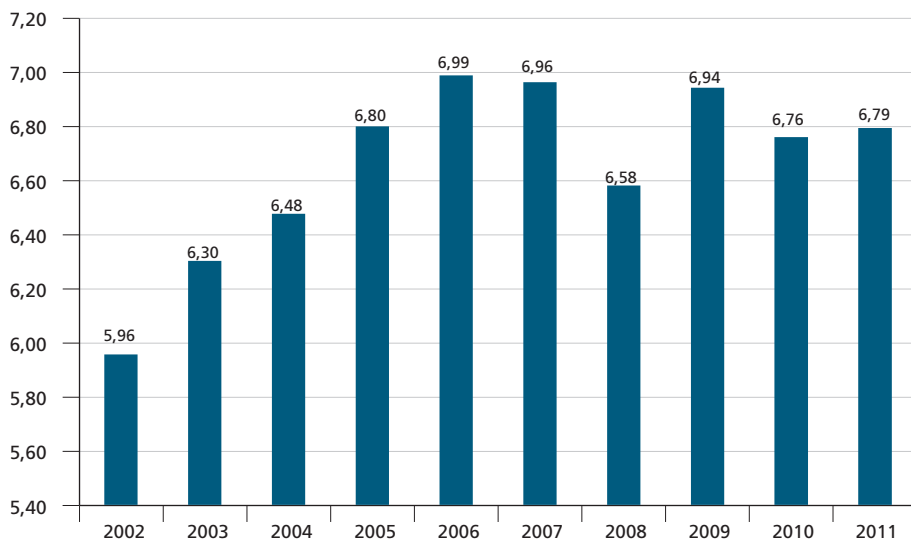
4. Os números apresentados referem-se aos benefícios emitidos, ou seja, ao estoque de benefícios ativos no cadastro da Previdência Social. Há ainda um número muito menor – cerca de 332 mil em dezembro de 2011 – de benefícios que ainda não estavam incluídos naquele cadastro, por pendências diversas, mas cujos pagamentos aos beneficiários já estavam sendo efetuados. Estes benefícios são classificados como “concedidos” pelo MPAS.

TABELA 2
Quantidades dos benefícios emitidos pelo RGPS (dezembro de 2011)
 (Em mil unidades)

Benefícios do RGPS	25.176
Previdenciários	24.342
Aposentadorias por idade	8.457
Aposentadorias por invalidez	3.010
Aposentadorias por tempo de contribuição	4.673
Pensões por morte	6.797
Auxílios-doença	1.263
Auxílios-acidente	35
Auxílios-reclusão	33
Salários-maternidade	74
Outros	0
Acidentários	835
Aposentadorias por invalidez	174
Pensões por morte	124
Auxílios-doença	179
Auxílios-acidente	289
Auxílios suplementares	69

Fonte: MPS. Boletim Estatístico da Previdência Social, dezembro de 2011. Disponível em: <http://www.mpas.gov.br/arquivos/office/3_120208-111606-234.pdf>.

GRÁFICO 1
Despesas com benefícios do RGPS (2002-2011)
 (Em % do PIB)



Fonte: STN – Resultado Fiscal do Governo Central; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

O crescimento absoluto das despesas com os benefícios do RGPS, por sua vez, depende de dois fatores básicos, quais sejam: *i*) o crescimento do número de pessoas beneficiadas; e *ii*) o crescimento do valor dos benefícios. De acordo com a tabela 3, o número total de benefícios cresceu a uma taxa próxima de 3,3% ao ano (a.a.) na última década, passando de 18,8 milhões para 25,2 milhões de benefícios, enquanto o valor nominal médio dos benefícios cresceu em média 9,7% a.a., contra uma inflação média no período medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA/IBGE) de 6,5% a.a. Não surpreende, portanto, que no período em questão as despesas nominais totais com os benefícios emitidos do RGPS tenham crescido um pouco mais rapidamente que o PIB nominal – 13,3% contra 12,1% a.a., em média (tabela 3).⁵

TABELA 3
Evolução da quantidade e dos valores nominais dos benefícios emitidos pelo RGPS e do PIB (2002-2011)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Variação (%)
Benefícios do RGPS (em mil unidades)	18.873	19.521	20.507	21.150	21.645	22.066	22.776	23.534	24.427	25.176	33,4
Valor médio mensal de cada benefício (em R\$ ¹)	363	436	476	526	578	612	657	715	780	837	130,58
Valor total mensal dos benefícios (em R\$ bilhões ¹)	6,85	8,52	9,77	11,12	12,50	13,51	14,96	16,82	19,05	21,07	207,59
PIB nominal (em R\$ bilhões)	1.478	1.700	1.941	2.147	2.369	2.661	3.032	3.239	3.770	4.143	180,31

Fonte: Boletim Estatístico da Previdência Social (Ministério da Previdência Social) – vários números, para quantidades e valores dos benefícios do RGPS; Sistema de Contas Nacionais Trimestrais (IBGE), para o PIB nominal.

Nota: ¹ Posição de dezembro de cada ano.

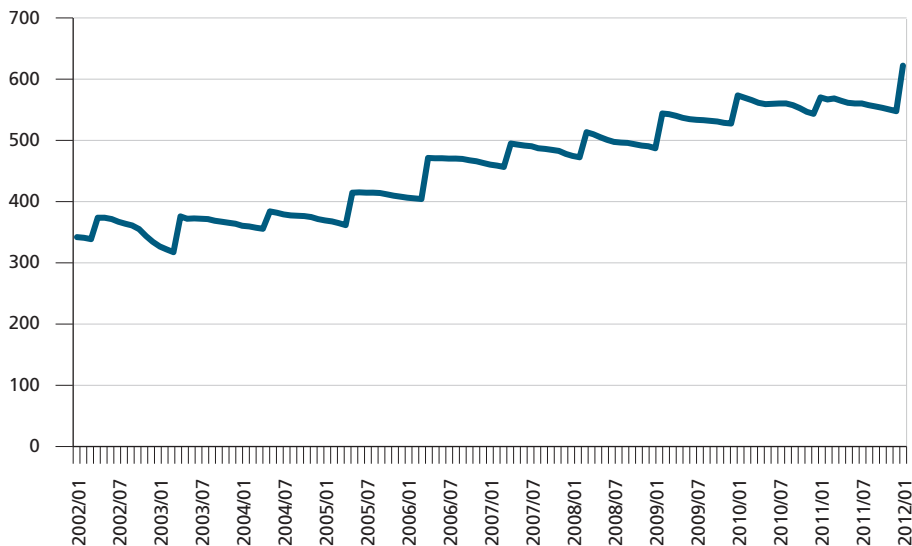
Embora a regra geral vigente nos últimos dez anos tenha estipulado o reajuste do valor dos benefícios do RGPS pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC/IBGE),⁶ os benefícios iguais a um SM tiveram reajustes maiores, por conta da política de valorização real do salário mínimo na última década (gráfico 2). Esta diferença entre os reajustes dos benefícios superiores e iguais a um SM ocasionou três efeitos dignos de nota, ilustrados nas tabelas 4 e 5. O primeiro é a queda, de mais de 40% na última década, do número de benefícios do RGPS com valores acima de quatro SMs. O segundo é o crescimento, próximo a 60% entre 2002 e 2011, do número de benefícios entre um e quatro SMs. O terceiro efeito é que os

5. Note-se, entretanto, que o valor dos benefícios emitidos é apenas uma aproximação do valor total dos benefícios do RGPS.

6. Segundo Baars (2010), os benefícios previdenciários acima de um SM têm sido reajustados pelo INPC desde 2002, regra que passou a vigorar formalmente por meio da Lei nº 11.430/2006. Os reajustes ocorreram sempre na mesma data do reajuste do salário mínimo.

valores médios dos benefícios iguais a um SM apresentaram crescimento real maior em relação aos valores dos benefícios das faixas superiores a um SM entre 2004 e 2011.⁷

GRÁFICO 2
Evolução do salário mínimo "real" (2002-2011)
(Em R\$)



Fonte: Ipeadata.

Obs.: valores de janeiro de 2012, deflacionados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC/IBGE).

TABELA 4
Evolução das quantidades dos benefícios emitidos pelo RGPS por faixas de salários mínimos (2002-2011)
(Em mil unidades)

Benefícios do RGPS	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Variação (%)
Inferiores a 1 SM	475	477	489	514	550	566	589	621	641	659	38,8
Iguais a 1 SM	11.212	11.418	11.872	12.439	13.012	13.444	13.932	14.553	14.988	15.316	36,6
Entre 1 e 2 SMs	2.518	2.717	2.912	3.075	3.244	3.291	3.460	3.628	3.921	4.131	64,1
Entre 2 e 3 SMs	1.451	1.541	1.692	1.750	1.788	1.824	1.894	1.964	2.063	2.153	48,4
Entre 3 e 4 SMs	1.001	1.054	1.142	1.190	1.330	1.390	1.446	1.511	1.567	1.630	63,0
Superiores a 4 SMs	2.215	2.312	2.400	2.182	1.720	1.552	1.455	1.257	1.246	1.288	-41,9
Total	18.873	19.521	20.507	21.150	21.645	22.066	22.776	23.534	24.427	25.176	33,4
Superiores a 1 SM	7.185	7.624	8.146	8.197	8.082	8.057	8.255	8.360	8.797	9.202	28,1

Fonte: MPS. Boletim Estatístico da Previdência Social (MPS), vários números. Disponível em: <<http://www.mpas.gov.br/conteudoDinamico.php?id=423>>.

Obs.: as informações de cada ano são referentes aos meses de dezembro.

7. Os dados sobre os valores totais por faixas salariais, referentes aos benefícios do RGPS, estão mais facilmente disponibilizados para o período 2004-2011. Esta é a justificativa para a não inclusão dos anos de 2002 e 2003 na tabela 5.

Dito de outro modo, os benefícios do RGPS estão diminuindo quando medidos em termos do salário mínimo. Considere-se, por exemplo, o caso de um cidadão que em 2010 ganhasse uma aposentadoria de R\$ 1.100 mensais pelo RGPS. Uma vez que o salário mínimo na época era de R\$ 510 mensais, este segurado pertencia ao grupo das pessoas com benefícios acima de dois SMs. Em 2012, entretanto, este benefício – reajustado pelo INPC em 2011 e 2012 – deve estar próximo dos R\$ 1.242 mensais, enquanto o SM passou para R\$ 622 mensais. Assim, este aposentado agora está no grupo de pessoas com benefícios entre um e dois SMs. Esta queda “em cascata” do valor dos benefícios do RGPS acima de um SM quando medidos em SMs explica o crescimento tanto dos valores médios reais quanto do número de beneficiados nos agrupamentos de benefícios entre um e dois SMs, dois e três SMs, e três e quarto SMs, muito acima dos valores verificados para o agrupamento de benefícios acima de quatro SMs. Explica ainda o aparente paradoxo de a evolução do valor médio dos benefícios superiores a um SM – 18,25% entre 2011 e 2004 – ter sido muito menor que a evolução do valor médio nos agrupamentos intermediários (tabela 5).

TABELA 5
Evolução dos valores médios dos benefícios emitidos pelo RGPS por faixas de salários mínimos (2004-2011)
 (Em R\$)

Benefícios do RGPS	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Variação (%)
Inferiores a 1 SM	185,55	202,23	228,11	238,62	246,21	265,14	275,86	279,00	50,4
Iguais a 1 SM	368,90	402,74	455,56	473,50	488,29	524,50	543,17	545,00	47,7
Entre 1 e 2 SMs	534,23	584,31	656,87	685,09	704,80	755,05	778,55	780,46	46,1
Entre 2 e 3 SMs	906,37	990,60	1.121,61	1.166,43	1.202,42	1.290,66	1.335,90	1.340,01	47,8
Entre 3 e 4 SMs	1.279,99	1.399,93	1.593,94	1.653,71	1.698,76	1.814,89	1.874,38	1.881,28	47,0
Superiores a 4 SMs	2.016,27	2.118,63	2.305,99	2.354,30	2.391,33	2.516,04	2.586,80	2.614,63	29,7
Superiores a 1 SM	1.152,72	1.197,89	1.264,86	1.282,70	1.290,34	1.337,22	1.360,57	1.363,10	18,25

Fonte: MPS. Boletim Estatístico da Previdência Social, vários números.

Obs.: 1. As informações de cada ano são referentes aos meses de dezembro.

2. Valores de dezembro de 2011, deflacionados pelo IPCA.

3 A EVOLUÇÃO DAS DESPESAS COM BENEFÍCIOS ASSISTENCIAIS (LOAS E RMV) NA ÚLTIMA DÉCADA

Os benefícios de prestação continuada da Lei Orgânica de Assistência Social (Loas) visam garantir uma renda mensal de um salário mínimo aos idosos e às pessoas com deficiência que não possuem meios de prover a própria manutenção ou de tê-la provida por suas famílias. Os benefícios são pagos independentemente de contribuição à seguridade social.

A tabela 6 apresenta a evolução da quantidade de benefícios da Loas e benefícios de renda mensal vitalícia (RMV, em extinção) por faixas salariais no período 2002-2011. É possível constatar que quase a totalidade (99%) dos benefícios corresponde ao valor de um SM. Assim, o crescimento das despesas com os benefícios assistenciais da Loas e de RMV é determinado, ainda mais claramente que no caso das despesas com os benefícios do RGPS, pelo crescimento do número de beneficiados – da ordem de 160 mil por ano (tabela 6) – e do salário mínimo. Vale ressaltar, ainda, que cerca de metade dos quase 4 milhões de brasileiros que hoje recebem o benefício de prestação continuada previsto na Loas é composta por deficientes físicos, enquanto a outra parte é composta por idosos pobres.

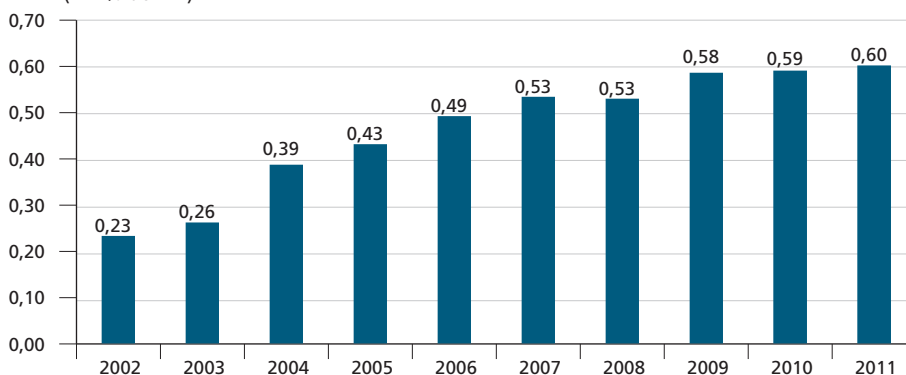
TABELA 6
Evolução da quantidade de benefícios emitidos da Loas e de RMV por faixas de salários mínimos (2002-2011)
(Em mil unidades)

Benefícios/ano	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Inferiores a 1 SM	1,6	1,8	2,2	2,6	3,2	3,7	4,4	5	5,7	6,5
Igual a 1 SM	2.233	2.311	2.610	2.773	2.921	3.077	3.292	3.484	3.684	3.843
Acima de 1 SM	18	17,5	17,3	17	16,1	15,8	15,3	14,8	14,1	13,4
Total	2.253	2.330	2.630	2.793	2.940	3.097	3.312	3.504	3.703	3.863

Fonte: MPS. Boletim Estatístico da Previdência Social, vários números.

O crescimento das despesas com os benefícios da Loas e de RMV em relação ao PIB (gráfico 3) é, portanto, fácil de explicar. Com efeito, enquanto o salário mínimo médio nominal e o número de benefícios cresceram, respectivamente, 179% e 73% entre 2002 e 2011, de modo que o produto destas grandezas cresceu 380%, o PIB cresceu apenas 180% em termos nominais no mesmo período.

GRÁFICO 3
Despesas com a Loas e RMV (2002-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: STN – Resultado Fiscal do Governo Central; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

4 A EVOLUÇÃO DAS DESPESAS COM ABONO, SEGURO-DESEMPREGO E DEMAIS DESPESAS DO FUNDO DE AMPARO AO TRABALHADOR (FAT) NA ÚLTIMA DÉCADA

O programa Seguro-Desemprego tem como principal finalidade a assistência financeira temporária a trabalhadores formais dispensados sem justa causa.⁸ O valor mínimo do benefício é o salário mínimo, e o valor máximo, desde janeiro de 2012, é de R\$ 1.163,20. O valor preciso pago a cada trabalhador depende da média dos salários recebidos nos três meses anteriores à sua dispensa. Trabalhadores com vínculos empregatícios inferiores a um ano recebem o benefício por três meses, enquanto trabalhadores com vínculos empregatícios superiores a dois anos recebem o benefício por cinco meses e trabalhadores com vínculos empregatícios entre doze e 23 meses recebem o benefício por quatro meses.

O abono salarial, por sua vez, consiste no pagamento de um salário mínimo adicional no ano a trabalhadores que tenham recebido até dois salários mínimos médios de remuneração mensal no período trabalhado, desde que tenham exercido atividade remunerada durante pelo menos trinta dias no ano-base e estejam cadastrados no Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP) há pelo menos cinco anos.

TABELA 7
Evolução dos valores¹ e da quantidade² dos benefícios do FAT (2000-2009)

Ano/modalidades		2000	2001	2002	2003	2004
Seguro-desemprego	Valores	7.757	8.161	8.593	8.993	9.039
	Benefícios	4.243	4.766	4.911	5.097	5.012
Abono salarial	Valores	1.269	1.492	1.923	2.442	2.876
	Benefícios	5.603	5.885	6.472	7.862	8.892
Ano/modalidades		2005	2006	2007	2008	2009
Seguro-desemprego	Valores	10.263	12.639	14.207	15.353	19.571
	Benefícios	5.562	6.087	6.509	7.100	7.805
Abono salarial	Valores	3.279	4.566	5.630	6.233	7.564
	Benefícios	9.685	11.095	13.861	14.852	15.994

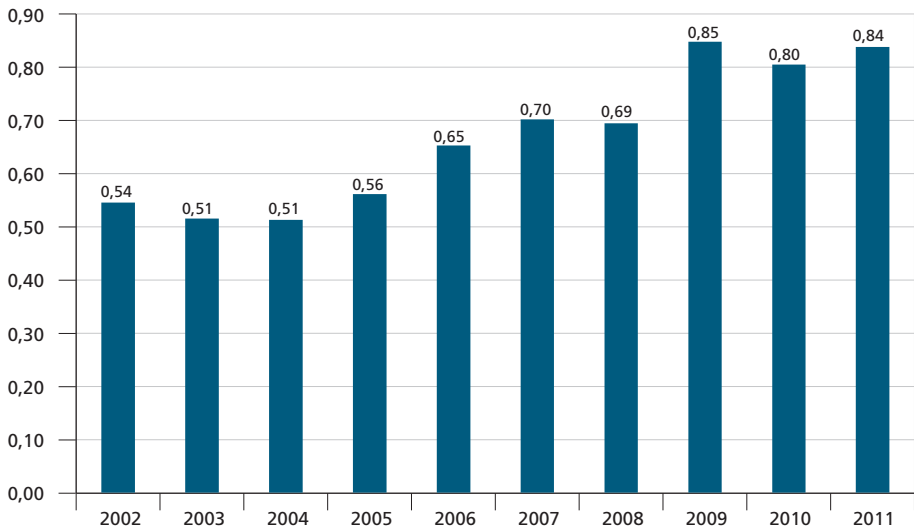
Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Relatórios de Gestão do FAT. Disponível em: <<http://www.mte.gov.br/fat/relatoriogestao.asp>>.

Notas: ¹ Valores em R\$ milhões de dezembro de 2009, deflacionados pelo IPCA.

² Benefícios em mil unidades.

8. O programa atende também a pescadores artesanais, trabalhadores resgatados de regime de trabalho forçado ou da condição análoga à de escravo, e empregados domésticos, além de promover ações integradas de orientação, recolocação e qualificação profissional.

GRÁFICO 4
Despesas do FAT (2002-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: STN – Resultado Fiscal do Governo Central; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

A tabela 7 apresenta a evolução dos valores e do número de benefícios do seguro-desemprego e do abono salarial nos anos de 2000 a 2009. Os dados de 2010 e 2011 não estão ainda disponíveis. Observa-se um crescimento expressivo dos dois benefícios no período. Os seus valores financeiros apresentaram aumentos muito superiores a 100%, o mesmo acontecendo com a quantidade dos benefícios referentes ao abono salarial. Não surpreende, assim, o rápido crescimento das despesas dos benefícios do FAT em porcentagem do PIB verificado de 2002 a 2011 (gráfico 4).

5 A EVOLUÇÃO DOS SAQUES DO FUNDO DE GARANTIA POR TEMPO DE SERVIÇO (FGTS) NA ÚLTIMA DÉCADA

A principal finalidade do FGTS é assegurar ao trabalhador a formação de um pecúlio relativo ao tempo de serviço para amparo em casos de demissão sem justa causa, doenças graves, aposentadoria e outros. Além disso, parte dos recursos arrecadados pelo fundo tem sido utilizada no financiamento de programas de habitação, saneamento básico e infraestrutura. Sua principal fonte de receitas consiste nos depósitos obrigatórios dos empregadores nas contas vinculadas dos trabalhadores. São realizados saques nas contas vinculadas em situações de demissão, doença, aposentadoria e aquisição de moradia própria ou financiada, entre outras.

TABELA 8
Saques do FGTS por modalidade (2001-2010)
 (Em R\$ milhões)

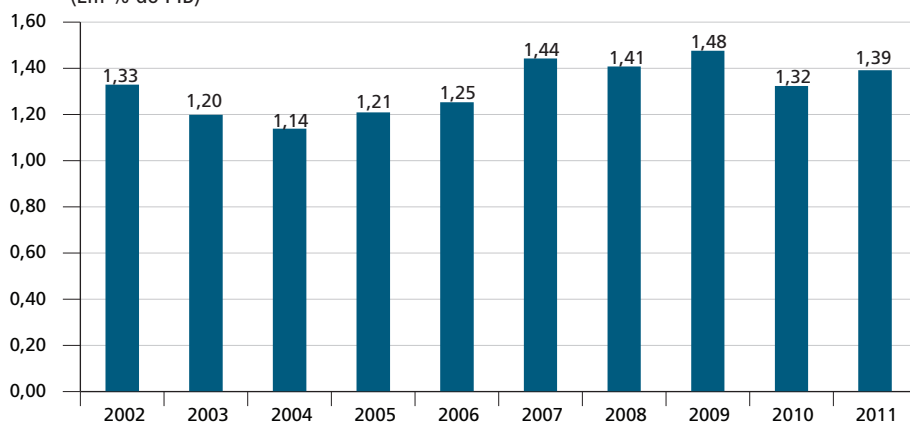
Modalidades/ano	2001	2002	2003	2004	2005
Demissão sem justa causa	13.224,9	13.166,2	13.924,5	14.504,0	17.116,7
Aposentadoria	1.280,8	1.637,3	1.624,4	1.953,7	2.167,4
Moradia	2.460,2	2.744,3	2.725,2	2.961,0	4.026,0
Inatividade da conta	523,0	634,5	561,5	599,3	610,3
Doenças graves	98,7	131,1	169,8	216,7	255,2
Demais	1.184,8	1.321,6	1.366,9	1.854,2	1.775,4
Total	18.772,3	19.635,0	20.372,3	22.089,0	25.951,0
Modalidades/ano	2006	2007	2008	2009	2010
Demissão sem justa causa	19.958,5	23.242,4	26.491,7	30.960,9	30.861,3
Aposentadoria	2.485,7	6.709,3	5.955,2	6.146,9	6.707,8
Moradia	4.327,8	4.911,4	5.649,6	5.686,8	6.962,1
Inatividade da conta	599,7	634,7	662,0	723,8	801,8
Doenças graves	274,6	316,8	330,5	360,3	407,5
Demais	2.037,4	2.564,5	3.590,5	3.946,0	4.149,9
Total	29.683,7	38.379,2	42.679,4	47.824,8	49.890,3

Fonte: CEF. Relatórios de Gestão do FGTS. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/downloads.asp>>.

Obs.: os dados da tabela 8 não levam em consideração os valores pagos por conta da Lei nº 110 de 2001. Ver, a respeito, Santos et al. *Estimativas trimestrais das transferências de assistência e previdência no Brasil (1995-2012)*. Economia aplicada, v. 18, n. 3, 2014, p. 541-571

A tabela 8 apresenta os valores nominais dos saques do FGTS por modalidade no período 2001-2010. Registre-se que os dados de 2011 ainda não estavam disponíveis quando este texto foi finalizado. Os dados deixam claro que a demissão sem justa causa respondeu por cerca de dois terços dos saques no período.

GRÁFICO 5
Saques do FGTS (2002-2011)
 (Em % do PIB)



Fonte: CEF – Relatórios de Gestão do FGTS; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

Conclui-se que a dinâmica dos saques do FGTS depende em grande medida da dinâmica defasada da massa salarial e do número de demissões sem justa causa. Ocorre que este último número cresceu bem menos que o PIB no período em questão: 30% entre 2002 e 2010.⁹ Isto, por sua vez, ajudou a contrabalançar o aumento na massa salarial, fazendo com que o valor total dos saques do FGTS tenha permanecido relativamente estável na última década quando medido como proporção do PIB (gráfico 5).

6 A EVOLUÇÃO DOS GASTOS DA UNIÃO COM SERVIDORES APOSENTADOS E PENSIONISTAS NA ÚLTIMA DÉCADA

O Ministério do Planejamento (MP) divulga dados mensais tanto sobre a quantidade de servidores federais aposentados e de pensões concedidas a seus familiares quanto sobre os rendimentos médios pagos a servidores aposentados e pensionistas. A partir destes dados é possível entender melhor os determinantes da dinâmica dos gastos da União federal com o pagamento de servidores aposentados e pensionistas.¹⁰

TABELA 8
Evolução do quantitativo de servidores federais aposentados e pensionistas e de seus rendimentos médios (2002-2011)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aposentados e pensionistas da União (em milhares de pessoas)	943	961	991	972	974	978	983	936	947	955
Rendimento médio de aposentados e pensionistas no Poder Executivo federal (em R\$ ¹)	3.357,7	3.383,2	3.436,4	3.567,8	3.635,0	4.217,8	4.361,1	5.317,7	5.950,0	5.878,5

Fonte: MP. Boletim Estatístico de Pessoal. Disponível em: <http://www.servidor.gov.br/publicacao/boletim_estatistico/bol_estatistico.htm>.
Nota: ¹ Valores de janeiro de 2012, deflacionados pelo IPCA.

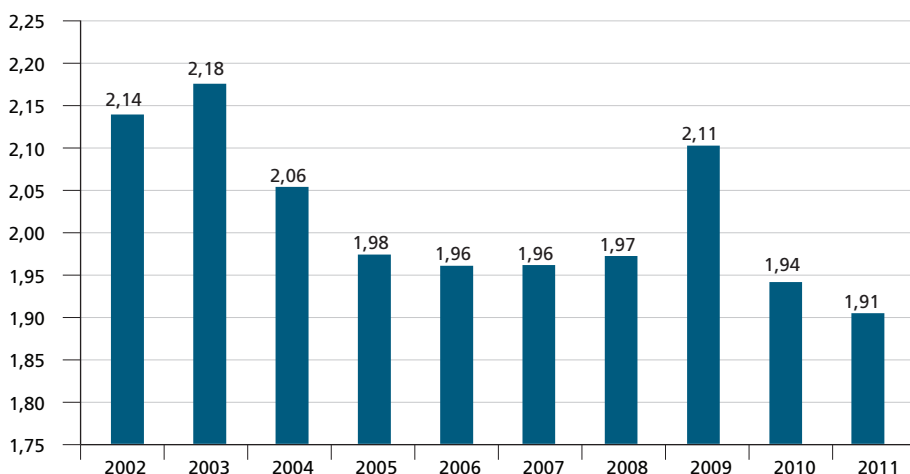
Percebe-se, na tabela 9, que o quantitativo de servidores federais aposentados e de pensionistas da União permaneceu essencialmente o mesmo na última década, enquanto os rendimentos médios de aposentados e pensionistas

9. Em alguma medida, isso se deveu ao bom desempenho do mercado de trabalho na última década – ainda que quedas significativas na taxa de desemprego, como as verificadas nos últimos anos, sejam perfeitamente compatíveis com aumentos na rotatividade dos postos de trabalho.

10. Em princípio, o valor total dessas despesas seria dado pelo produto do quantitativo de aposentados e pensionistas com o rendimento médio destes últimos. Isto não acontece na prática por uma série de motivos – entre os quais, diferenças nas bases de dados em que são feitas as contabilizações dos dados de valor e dos dados sobre o quantitativo de aposentados e pensionistas. Além disso, a série de rendimento médio do MP é uma média móvel dos dados dos últimos doze meses.

do Poder Executivo federal aumentaram significativamente, notadamente no segundo mandato do presidente Lula, caindo um pouco a partir de 2011. Até 2005, verifica-se uma tendência de queda no valor dos pagamentos a servidores federais aposentados e pensionistas medido em proporção do PIB (gráfico 6). A partir de 2006, entretanto, este valor deixa de cair, estabilizando-se em um patamar próximo a 1,9% do PIB. A exceção de 2009 se deveu à forte desaceleração da economia.

GRÁFICO 6
Despesas com aposentadorias e pensões dos servidores federais (2002-2011)
 (Em % do PIB)

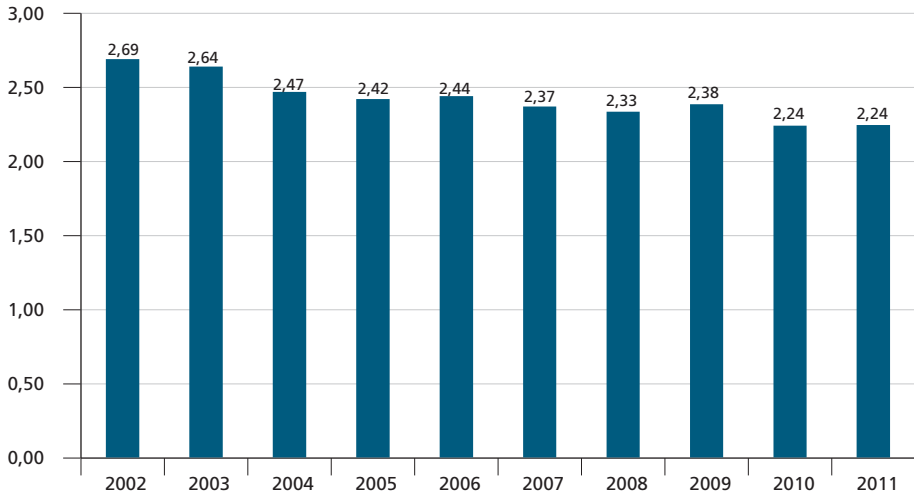


Fontes: BCB – Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Séries nº 7.568 e 7.569; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

7 A EVOLUÇÃO DAS TRANSFERÊNCIAS DOS GOVERNOS ESTADUAIS E MUNICIPAIS NA ÚLTIMA DÉCADA

Infelizmente, os dados sobre as TAPS estaduais e municipais não têm a mesma qualidade dos dados federais. Sabe-se que as TAPS estaduais e municipais consistem, em sua maioria, de pagamentos de aposentadorias a seus servidores públicos e de pensões geradas por estes (Santos, Silva e Ribeiro, 2010). Mas não há dados precisos sobre o quantitativo de funcionários públicos estaduais e municipais aposentados, sobre recebedores de pensão ou sobre o rendimento médio destas pessoas.

GRÁFICO 7
TAPS de estados e municípios (2002-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: STN – Execução Orçamentária dos Estados e Finanças do Brasil; IBGE – Finanças Públicas do Brasil, Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais
Ob.: o valor de 2011 é uma estimativa dos autores.

Os dados do gráfico 7, entretanto, mostram um padrão razoavelmente similar ao observado nos dados sobre os gastos com aposentadorias e pensões dos servidores públicos federais (gráfico 6). As TAPS de estados e municípios caem em proporção do PIB até 2005 e se estabilizam em um patamar próximo a 2,3% do PIB após 2006.

8 O PROGRAMA BOLSA FAMÍLIA

O Programa Bolsa Família (PBF) foi formalmente criado pelo governo federal em janeiro de 2004 com o objetivo de unificar a gestão e a implementação de programas de transferência de renda destinados às famílias mais pobres do país.¹¹ Antes da unificação, os programas contavam com agências executoras, sistemas de informação e fontes de financiamento próprias. Com o PBF, uniformizaram-se os critérios de entrada, os valores do benefício e a sua gestão.

A gerência do programa está a cargo do Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome (MDS), e as operações de pagamento estão sob responsabilidade da Caixa Econômica Federal (CEF). A seleção dos beneficiários é, em geral, realizada pelos órgãos municipais de assistência social, ficando o recebimento

11. Entre eles, os programas Bolsa Escola e Bolsa Alimentação, nos quais as transferências de renda estavam condicionadas às ações das famílias em prol de sua educação e saúde; o Auxílio Gás e o Programa Nacional de Acesso à Alimentação, não condicionados a ações dos beneficiários; e o Programa de Erradicação do Trabalho Infantil (Peti), também de transferência de renda condicionada, integrado ao PBF a partir de dezembro de 2005.

das transferências condicionado a contrapartidas comportamentais nas áreas de educação e saúde, de acordo com a composição das famílias beneficiárias.¹²

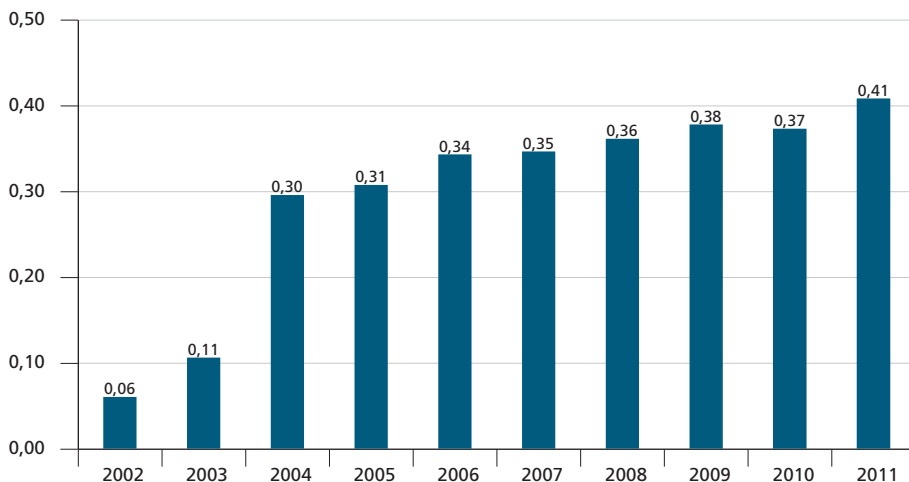
Atualmente, o PBF possui quatro tipos de benefícios mensais, que podem ser cumulativos: *i*) o benefício básico, no valor de R\$ 70, pago às famílias com renda mensal *per capita* de até R\$ 70; *ii*) o benefício variável, no valor de R\$ 32, pago às famílias com renda mensal *per capita* de até R\$ 140 e com filhos menores de 15 anos, gestantes e/ou nutrizes (limite de até cinco benefícios por família); *iii*) o benefício variável vinculado ao adolescente, no valor de R\$ 38, pago às famílias com adolescentes de 16 e 17 anos que estejam frequentando a escola (limite de até dois benefícios por família); e *iv*) o benefício variável de caráter extraordinário, pago às famílias no caso em que a migração dos programas anteriores à unificação causaram perdas financeiras.

O gráfico 8 mostra a evolução dos gastos com o PBF em porcentagem do PIB. Os dados de anos anteriores a 2004 referem-se a programas posteriormente unificados pelo PBF. Observa-se um crescimento expressivo, de 0,06% para 0,3%, logo após a unificação dos programas de transferência de renda em 2004. Entre 2004 e 2011, o PBF aumentou em 0,1% sua participação no PIB. A tabela 10 apresenta a evolução do número de famílias beneficiadas pelo programa, que mais que dobrou desde a criação do PBF, crescendo de 6,57 milhões, em 2004, para 13,35 milhões, em 2011. Por sua vez, o montante nominal transferido por família cresceu pouco menos de 80% no período em questão, contra um crescimento de 113,4% do PIB nominal entre 2004 e 2011.

O PBF difere dos demais programas sociais federais de pelo menos duas maneiras importantes. Em primeiro lugar, o PBF “não é um direito. Ao contrário, encontra-se explicitamente condicionado às possibilidades orçamentárias” (Soares e Sátyro, 2009, p. 11). Mais concretamente, “ao contrário de uma aposentadoria, um seguro-desemprego (...) o Bolsa Família é um programa de orçamento definido. Uma vez esgotada a dotação orçamentária, ninguém mais pode passar a receber o benefício” (*idem, ibidem*). Por isso, existem cidadãos elegíveis para o programa que não têm acesso a ele. Em segundo lugar, e ao contrário do que ocorre com o salário mínimo, “não há qualquer regra de indexação formal para os benefícios do Bolsa Família” (Soares e Sátyro, p. 13). Não surpreende, neste contexto, que o crescimento das despesas com os benefícios do PBF em porcentagem do PIB tenha sido proporcionalmente menor que o verificado nas despesas com os benefícios da Loas e do FAT.

12. Soares e Sátyro (2009, p. 14) notam que “de acordo com a Lei nº 10.836, para receber o benefício, as famílias devem enviar seus filhos à escola e, com relação à saúde, fazer exames pré-natais, acompanhamento nutricional, e manter o acompanhamento de saúde e as vacinas em dia”. Notam, ainda, que “o cumprimento dessas contrapartidas por parte das famílias que vivem em situação de extrema vulnerabilidade social e de renda não é tão simples quanto o é para as famílias menos vulneráveis. São famílias cujo vínculo com a formalidade e a institucionalidade é mais frágil. Vivem longe das escolas e dos postos de saúde. Frequentemente vivem além do alcance dos correios”.

GRÁFICO 8
Evolução dos gastos com o PBF (2002-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: STN – Siafi; IBGE – Sistema de Contas Nacionais e Sistema de Contas Nacionais Trimestrais.

TABELA 10
Evolução do quantitativo de famílias beneficiadas pelo PBF e do valor mensal recebido por família (dez./2004-dez./2011)

	Famílias beneficiadas	Valor mensal por família (em R\$ nominais)
Dez./2004	6.571.839	66,93
Dez./2005	8.700.445	63,14
Dez./2006	10.965.810	62,62
Dez./2007	11.043.076	75,26
Dez./2008	10.557.996	85,80
Dez./2009	12.370.915	94,92
Dez./2010	12.778.220	96,96
Dez./2011	13.352.306	119,99

Fonte: MDS – Matriz de Informação Social. Disponível em: <http://aplicacoes.mds.gov.br/sagj/mi2007/tabelas/mi_social.php>.

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

É difícil superestimar a importância macroeconômica e política das TAPS no Brasil contemporâneo. Os números falam por si. As TAPS agregadas atingem a casa dos 15% do PIB. Os benefícios associados ao RGPS ultrapassam 25 milhões, ao passo que quase 4 milhões de pessoas recebem benefícios da Loas. Mais de 13 milhões de famílias, com mais de 40 milhões de pessoas, são assistidas pelo PBF. Cerca de 16 milhões de brasileiros recebem o abono salarial e quase 8 milhões recebem

seguro-desemprego. Há, ainda, quase 1 milhão de funcionários públicos federais aposentados e pensionistas.¹³

Junto com outras políticas sociais de massa – como o “Sistema Único de Saúde, que, em princípio, cobre toda a população brasileira; (...) [e a] educação pública, que atende a 52 milhões de alunos” (Soares e Sátyro, 2009, p. 12) –, parcela considerável das TAPS está relacionada ao esforço de consolidação do projeto de país desenhado na Constituição de 1988 (Cardoso, 2009). A Constituição prevê um Estado de bem-estar social sem precedentes entre os países em desenvolvimento de renda média ou baixa, com serviços gratuitos de saúde e educação públicas universais, ampla proteção aos idosos e deficientes, significativa assistência contra a pobreza extrema e um amplo sistema de previdência social. Análises sobre as finanças públicas brasileiras frequentemente não prestam a atenção devida a este fato e às implicações dele derivadas.¹⁴

Tomados em conjunto, os dados apresentados nas seções anteriores permitem as seguintes conclusões.

- 1) Os gastos com funcionários públicos aposentados e pensionistas apresentaram tendência de queda na última década, aproximando-se mais recentemente da casa dos 4% do PIB.
- 2) Os gastos com o pagamento de benefícios sociais mais diretamente ligados ao salário mínimo (Loas, RMV, abonos e seguro-desemprego) apresentaram forte tendência de alta na última década, aproximando-se hoje de 1,5% do PIB.
- 3) Da mesma forma, os gastos com o PBF também cresceram significativamente no período em questão, aproximando-se hoje de 0,45% do PIB.
- 4) Os gastos com o RGPS cresceram menos, em termos relativos, que os gastos com a Loas e RMV, o PBF e as despesas financiadas pelo FAT, aproximando-se hoje dos 7% do PIB. Em grande medida isto se deu porque o número de benefícios do RGPS cresceu proporcionalmente bem menos que o número de beneficiados dos demais programas sociais – e também porque apenas 60% dos benefícios do RGPS estão diretamente indexados ao salário mínimo.
- 5) Tomados em conjunto, os subsídios a empresas e os saques do FGTS permaneceram essencialmente estáveis quando medidos em porcentagem do PIB ao longo da última década, enquanto as transferências a instituições privadas sem fins lucrativos (IPSFLs) aumentaram de 0,36% para 0,52% do PIB.

13. Não há estimativas para os funcionários públicos aposentados e pensionistas dos estados e municípios brasileiros.

14. Uma louvável exceção a essa regra é Pessoa (2011).

Em suma, e como visto na introdução deste capítulo, os dados deixam claro que as TAPS cresceram ligeiramente e ficaram significativamente mais progressivas nos últimos dez anos, contribuindo, assim, decisivamente para o processo de desconcentração da renda pessoal verificado no país. A significância deste fato não deve ser subestimada, tendo em vista que o baixo nível de progressividade das políticas públicas, tributárias e de gastos, é desde sempre um problema crônico no Brasil e na América Latina.¹⁵ Claro está, ademais, que os dois principais vetores desta melhoria no perfil distributivo das TAPS foram a criação e a ampliação do PBF e a política de aumentos reais para o salário mínimo.

A contribuição precisa de cada um dos dois fatores citados é motivo de controvérsia entre os economistas. Há um relativo acordo sobre o impacto direto positivo tanto da ampliação do PBF quanto dos aumentos do salário mínimo sobre a desigualdade, por conta, principalmente, dos impactos deste último sobre os valores dos benefícios da Loas e do RGPS a ele vinculados. Concorde-se, ainda, que os impactos diretos de ambas as políticas sobre a extrema pobreza é, na melhor das hipóteses, mediano.¹⁶ Sabe-se, por fim, que a dinâmica das rendas no mercado de trabalho como um todo também tem contribuído para a redução da desigualdade nos últimos anos. A controvérsia maior gira em torno da combinação ótima de políticas para se atingirem os resultados conjuntos de melhor distribuição pessoal da renda e menores níveis de pobreza. Vários analistas – como Paes e Barros (2007) – defendem que o PBF deve ter prioridade sobre o salário mínimo, uma vez que ampliações no programa têm um impacto direto sobre a pobreza extrema maior que os aumentos no salário mínimo, a um custo fiscal menor. Contudo, parece justo afirmar que a maior parte destes analistas não tem enfatizado o impacto dos aumentos do salário mínimo sobre o mercado de trabalho em geral, ou sobre o papel destes aumentos na estratégia macroeconômica de crescimento pela expansão do mercado de massas tal como delineada no PPA de 2004-2007.

Conquanto a mensuração do impacto preciso dos aumentos no salário mínimo sobre o mercado de trabalho esteja fora do escopo deste trabalho, cumpre ressaltar que, conforme antevisto no PPA de 2004-2007, tais aumentos foram acompanhados de significativos aumentos tanto da massa salarial quanto do grau

15. Ver, a esse respeito, por exemplo, Goni, López e Servén (2008) e Silveira (2010).

16. Em primeiro lugar, porque a “valorização real [do salário mínimo] foi de tal ordem a tornar improvável, em 2009, que uma pessoa recebendo salário mínimo estivesse na extrema pobreza, a não ser que sua família tivesse muitos dependentes” (Osório *et al.*, 2011). Note-se que Osório *et al.* (2011) consideram que uma pessoa é extremamente pobre quando dispõe de menos de R\$ 67 ao mês para viver. Desse modo, um(a) chefe de família que recebesse R\$ 545 – o salário mínimo vigente em 2011 – teria que ter mais de sete dependentes para que as pessoas de sua família fossem consideradas extremamente pobres por Osório *et al.* (2011). Em segundo lugar, o impacto das políticas distributivas não é maior porque os valores dos benefícios do PBF são baixos. Com efeito, “muitas famílias (...) pobres têm renda do PBF, mas os baixos valores médios transferidos impedem que o PBF promova a ascensão da família sem que haja conexão com o mercado de trabalho ou outras transferências. Famílias que recebem o PBF, mas não contam com outras rendas, permanecem na extrema pobreza” (Osório *et al.* 2011, p. 47). “Maiores impactos, só com maiores benefícios”, resumem Soares e Sátyro (2009, p. 1.424).

de formalização e do número de empregos na economia. Isto, por sua vez, teve fortes impactos positivos sobre a arrecadação de tributos sobre a renda do trabalho, como discutido no terceiro capítulo deste livro. Assim, a preocupação com o “*deficit* da previdência social” e com as várias maneiras de medi-lo praticamente saiu da discussão pública sobre os rumos da economia brasileira. As atenções se voltam para a extinção do regime próprio de aposentadoria para os novos servidores públicos, o qual é regressivo, como se disse. Sobre esta última, há que notar que seus impactos fiscais nos primeiros anos serão negligenciáveis, tendo em vista que a proposta afeta apenas os novos funcionários públicos a serem admitidos após a aprovação do novo regime. A proposta é muito significativa, entretanto, porque implica a criação do que rapidamente virá a ser o maior fundo de pensão privado da economia brasileira, com efeitos potencialmente importantes para a criação de mecanismos de financiamento de investimentos de longo prazo da economia brasileira, tema do próximo capítulo deste volume.

A DINÂMICA RECENTE DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS (III): A RETOMADA DO INVESTIMENTO PÚBLICO NO BRASIL E OS DESAFIOS DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO

Rodrigo Octávio Orair¹

1 INTRODUÇÃO

Viu-se, no primeiro capítulo deste volume, que é possível identificar um ciclo robusto de investimentos na economia brasileira desde 2003. Segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (2010), a expansão dos investimentos teve início nos setores de petróleo e gás e de mineração nos anos de 2003 a 2005, beneficiada pelo aumento nos preços do petróleo e das *commodities* metálicas no mercado internacional. Na sequência, determinados segmentos da indústria de transformação reagiram, com destaque para insumos básicos intensivos em capital, como siderurgia e celulose, ainda tendo como determinante principal a demanda externa. Somente nos anos seguintes, os outros setores da economia foram incorporados, e o crescimento econômico passou a ser acompanhado pela expansão do mercado interno.

Desde então, destaca-se tanto a expansão de setores como os de bens de consumo durável, sobretudo veículos automotores, quanto os de investimentos em infraestrutura, com grandes projetos em geração de energia elétrica, ferrovias e rodovias. A consequência mais imediata é que a formação bruta de capital fixo (FBCF) da economia brasileira vem crescendo acima do produto interno bruto (PIB) desde 2004, com breve oscilação conjuntural durante o período da crise internacional e, segundo os cenários traçados pelo BNDES, deverá superar 22% do PIB no ano de 2014. Em termos setoriais, o mapeamento do BNDES (2011) mostra que as maiores contribuições para a expansão do investimento nestes próximos anos virão dos setores de infraestrutura (62%) – incluindo petróleo e gás – e, secundariamente, de edificações (26%).

Claro está que o nível da taxa de investimento da economia brasileira ainda é reduzido para os padrões internacionais, que o seu crescimento ocorreu sobre um patamar muito baixo e que os novos investimentos dificilmente serão suficientes para suprir as

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroconômicas (Dimac) do Ipea.

carências da precária infraestrutura econômica brasileira. Contudo, isto não implica deixar de reconhecer que o movimento recente de expansão dos investimentos é expressivo e de grande relevância para as perspectivas de desenvolvimento econômico do país.

O objetivo deste capítulo é analisar o papel dos investimentos públicos, notadamente em infraestrutura econômica, neste movimento mais geral de expansão da taxa de investimentos na economia brasileira. Para tanto, foi necessário empreender um esforço de pesquisa para estimar as informações relevantes e organizar as bases de dados primárias advindas dos sistemas de informação e relatórios da contabilidade pública. Procurou-se também realizar uma análise qualitativa que identifica os principais projetos em curso e o cenário dos investimentos públicos para os próximos anos.

Antes de entrar no texto propriamente dito, cabe tecer algumas considerações metodológicas. Primeiramente, as séries dos investimentos públicos que serão apresentadas ao longo deste trabalho foram construídas a partir de procedimentos desenvolvidos para aproximar as informações da contabilidade pública ao conceito de formação bruta de capital fixo (FBCF) das Contas Nacionais.² Infelizmente, os padrões contábeis que subsidiam os demonstrativos fiscais no Brasil, atualmente, não se encontram harmonizados com os demais sistemas estatísticos macroeconômicos, e a utilização de estatísticas fiscais não necessariamente compatíveis está sujeita a problemas conceituais e empíricos que, em muitos casos, podem comprometer os resultados das análises. Procurou-se, assim, minimizar estes problemas ao adotar os procedimentos de estimação descritos em Santos *et al.* (2011).

Em segundo lugar, cumpre notar que o conceito tradicional de administração pública (APU) das Contas Nacionais assemelha-se ao conceito de governo geral da contabilidade pública (GG) e não é o mais adequado para análises sobre a política fiscal e o impacto das despesas públicas. Para estas finalidades, o conceito mais apropriado é o de setor público consolidado, que inclui o governo geral e as empresas públicas (financeiras e não financeiras) controladas pelo governo, que podem conduzir a política fiscal de diversas formas, conforme estabelecido nas recomendações do manual do Fundo Monetário Internacional (FMI, 2001, p. 8). Com intuito de mostrar de maneira mais aproximada o poder de fogo do setor público na taxa de investimento da economia, optou-se por incluir na análise os investimentos das empresas estatais federais. As empresas estatais dos governos subnacionais não foram incluídas por indisponibilidade de informações.

Outra consideração metodológica diz respeito à inexistência de um conceito estabelecido e amplamente aceito de infraestrutura econômica.³ Este trabalho segue o conceito apresentado pelo Ipea (2010a, p. 15), que desagrega a infraestrutura em duas linhas de estudo: *i*) a infraestrutura social e urbana, cujo foco prioritário é o suporte aos cidadãos e seus domicílios, constituída por habitação, saneamento e transporte urbano; e *ii*) a infraestrutura econômica, cuja função precípua é dar apoio às atividades do setor produtivo,

2. Mais detalhes em Gobetti (2007) e Santos *et al.* (2011).

3. Para uma discussão mais detalhada, ver o primeiro capítulo de Ipea (2010a).

englobando os setores de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, energia elétrica, petróleo e gás natural, biocombustíveis e telecomunicações. No presente trabalho, procurou-se classificar as despesas de investimentos de maneira a aproximá-las o máximo possível do conceito de infraestrutura adotado, a partir das bases primárias da contabilidade pública do governo federal. Além disto, foram incluídas as despesas de investimentos das empresas estatais federais que atuam no setor de petróleo e gás, energia elétrica e transportes.⁴ Infelizmente, não foi possível contar com as informações com o grau de abertura necessário e incluir na análise os investimentos de infraestrutura dos governos subnacionais.⁵

Deste modo, as informações de investimentos públicos que serão apresentadas ao longo do trabalho baseiam-se em distintos conceitos, conforme a disponibilidade de informações: *i*) administração pública (APU), que inclui os investimentos do governo federal (GF), governo estadual (GE) e governo municipal (GM); *ii*) empresas públicas financeiras e não financeiras controladas pelo governo federal (EPU), que inclui somente os investimentos realizados por estas empresas e não aqueles realizados por empresas privadas com financiamento público; e *iii*) investimentos da União, que incluem as despesas realizadas diretamente pelo governo federal (GF) e suas transferências de capital que financiam os investimentos dos governos subnacionais.

Este capítulo está organizado em quatro seções. A próxima seção apresenta a evolução da taxa de investimento público na economia brasileira e analisa suas relações com a infraestrutura econômica. A seção seguinte faz algumas considerações sobre a presença do setor público na infraestrutura econômica e os novos arranjos patrimoniais que estão prevalecendo neste setor, nos quais a influência do setor público tem se realizado cada vez mais na esfera da propriedade e menos na esfera da gestão. Por fim, são analisadas as restrições ao financiamento do investimento público.

2 A RETOMADA RECENTE DO INVESTIMENTO DO SETOR PÚBLICO NA ECONOMIA BRASILEIRA

A inflexão da trajetória da taxa de investimento público no período mais recente pode ser visualizada na tabela 1 e no gráfico 1.⁶ Como mostrado no gráfico 1, o total dos investimentos da administração pública (APU) e das empresas estatais federais cresceu progressivamente, saindo de algo próximo a 2,5% do PIB, em 2004, para alcançar 4,7% do PIB, no final de 2010, sendo que este movimento foi interrompido com a forte queda ocorrida no ano de 2011. De todo modo, o atual patamar dos investimentos do setor público é o mais elevado no período pós-real, ainda que esteja abaixo dos níveis da década de 1980.⁷ A tabela 1 relaciona a expansão dos in-

4. Os resultados são aproximações dos montantes de investimento público pelas diferentes classificações. A metodologia utilizada e as dificuldades de contabilização estão descritas no apêndice de Orair e Gobetti (2010).

5. A exemplo das dificuldades encontradas para se estimar as informações do consumo agregado dos governos subnacionais – ver o capítulo 3 deste volume.

6. A série das empresas públicas federais (EPU) apresenta um ajuste pela exclusão dos investimentos das empresas que deixaram de fazer parte do setor público estatal, com destaque para a Companhia Vale do Rio Doce e o Grupo Telebrás.

7. Ver Orair e Gobetti (2010) para a análise dos investimentos públicos sob uma perspectiva histórica.

vestimentos públicos com a aceleração do crescimento econômico. Os números da tabela sugerem uma distinção do período de 1995 a 2004, no qual o investimento público cresceu abaixo do PIB, em relação ao período de 2004 a 2010, quando esta relação se inverteu e coincidiu com uma elevação da taxa de crescimento do PIB.

A análise do gráfico 1 torna bastante visível a expansão recente da taxa de investimento público nas suas diferentes definições, mais precisamente quando são deduzidos os efeitos das privatizações sobre os investimentos das empresas estatais (entre os anos 1995 e 1999).⁸ A elevação da taxa de investimento ocorreu devido à progressiva recuperação dos investimentos da administração pública após o ajuste fiscal do primeiro ano do governo Lula e, sobretudo, a aceleração dos investimentos das empresas estatais federais desde 2007.

TABELA 1

Taxa de crescimento: PIB, FBCF e investimentos públicos (períodos selecionados)
(Em % ao ano)

	Taxa nominal de crescimento	
	1995-2004	2004-2010
PIB	11,9	11,7
FBCF	10,3	15,3
Investimentos públicos		
Administração pública	9,1	22,1
União	5,2	37,9
Empresas estatais federais (sem privatizações)	18,1	24,3
Administração pública + empresas estatais federais (sem privatizações)	11,8	22,9
	Taxa real de crescimento	
	1995-2004	2004-2010
PIB	2,3	4,2
FBCF	0,6	8,9
Investimentos		
Administração pública	-0,5	14,0
União	-4,2	29,0
Empresas estatais federais (sem privatizações)	7,6	16,2
Administração pública + empresas estatais federais (sem privatizações)	1,9	14,9

Fonte: Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (Siafi), Orçamento de Investimento das Empresas Estatais (OI) do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (DEST) do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MP), Gobetti (2007) e indicador mensal do PIB do Banco Central do Brasil – BCB (atualizado em 29/2/2012).

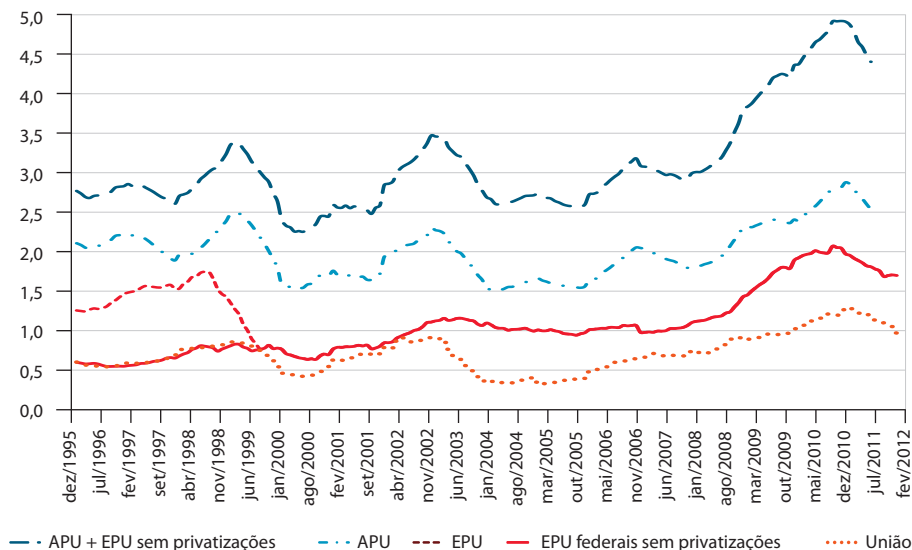
Elaboração dos autores.

Obs.: os valores dos investimentos foram deflacionados pelo INCC.

8. A queda do investimento em 2011 será analisada mais adiante.

GRÁFICO 1

Investimentos do setor público: administração pública (APU), União e empresas públicas federais (EPU)
(Valores anualizados em % do PIB)



Fonte: Siafi, OI/DEST/MP, Gobetti (2007) e indicador mensal do PIB do BCB (atualizado em 29/2/2012).
Elaboração dos autores.
Obs.: valores efetivamente liquidados.

A relação com o setor de infraestrutura pode ser visualizada na tabela 2.⁹ Verifica-se que o desempenho recente do investimento público federal guarda forte correlação com os investimentos do Grupo Petrobras. Em números: as empresas do Grupo Petrobras quase quadruplicaram seus investimentos nos últimos anos (de R\$ 16,6 bilhões, em 2005, para R\$ 59,9 bilhões, em 2011), o que fez com que dobrasse sua participação, de 1% do PIB, no início de 2007, para 2% do PIB, no final de 2011, após terem permanecido relativamente estabilizados em proporção do PIB durante os anos 2002 a 2006. A maior parte da ampliação dos investimentos do Grupo Petrobras está ligada ao setor de petróleo e gás, cujos investimentos tiveram um crescimento de cerca de R\$ 37,6 bilhões entre 2006 e 2011, influenciados não somente pelas decisões de expansão da produção, mas também pela retomada de grandes projetos pela Petrobras (por exemplo, construção de refinarias em Pernambuco, Maranhão, Ceará e COMPERJ/Rio de Janeiro).

9. Os resultados apresentados na tabela 2 são aproximações dos montantes de investimento público pelas diferentes classificações. As fontes básicas de dados são o Siafi e o Orçamento de Investimento das Empresas Estatais (OI) do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (DEST) do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MP). Ver o apêndice de Gobetti e Orair (2010) para mais detalhes.

A aceleração dos investimentos da Petrobras coincide com o período do anúncio da descoberta de petróleo leve na camada pré-sal, em meados de 2007, e o início das explorações no ano seguinte. Além disto, as expectativas de investimentos do setor de petróleo no longo prazo são bastante promissoras. O cenário mais plausível para os investimentos da Petrobras é que, nos próximos anos, continuem apresentando o rápido crescimento verificado no período 2007-2011. Cenário este em consonância com as projeções de investimentos do último plano de negócios da Petrobras, da ordem de US\$ 224,7 bilhões para os anos 2011-2015, e com um conjunto de decisões que estão sendo tomadas com o intuito de viabilizá-los. Entre estas decisões, podem-se destacar: *i*) a retirada da Petrobras do cálculo da meta de *superavit* primário do setor público no ano de 2009; *ii*) a mudança no marco regulatório nos campos do pré-sal a serem licitados, que tornou a Petrobras operadora única com participação não inferior a 30% dos consórcios; e *iii*) a operação de capitalização da empresa em R\$ 124,7 bilhões no ano de 2010 (ou R\$ 45,2 bilhões líquidos da cessão onerosa de cinco bilhões de barris da União para a Petrobras).

A tabela 2 indica um crescimento acelerado no volume total dos investimentos federais em infraestrutura econômica, mesmo após a exclusão das empresas do Grupo Petrobras. Os investimentos da União na infraestrutura de transportes e das empresas estatais dos setores de energia elétrica e de transportes triplicaram em termos nominais durante os anos de 2005 a 2011 (de R\$ 6,8 bilhões para R\$ 20,5 bilhões). Uma pequena parcela deste crescimento corresponde aos investimentos das empresas do Grupo Eletrobras, que concentra quase a totalidade dos investimentos públicos federais em energia elétrica. À primeira vista, os dados da tabela podem sugerir que os investimentos neste setor cresceram pouco. Contudo, estas informações ignoram as modalidades de investimentos que têm prevalecido no setor de infraestrutura por meio das Sociedades de Propósito Específico (SPEs). Nesta modelagem, é constituída uma estrutura de governança própria, cujas atividades são exclusivas à construção e/ou operação das concessões públicas dos serviços de infraestrutura, contando com sócios de natureza diversa, desde as empresas públicas e privadas com experiência operacional e as construtoras privadas, até os investidores institucionais, como os fundos de pensão. No caso mais geral, as empresas públicas são sócias minoritárias nas SPEs, de modo que os aportes de capital próprio da administração pública são contabilizados como inversões financeiras e não como investimentos (ou formação bruta de capital fixo – FBCF).

TABELA 2
Classificação dos investimentos da União e das empresas estatais federais (2005-2011)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Valores nominais (R\$ milhões)						
Infraestrutura econômica	23.410	27.102	34.157	48.024	67.635	83.911	80.403
Grupo Petrobras	16.567	18.050	24.066	36.264	51.204	63.211	59.859
Grupo Eletrobras	3.208	3.204	3.104	3.878	5.212	5.279	5.157
Transportes	3.635	5.848	6.986	7.882	11.219	15.421	15.387
Infraero e transporte aéreo	566	1.165	1.006	995	1.105	1.306	1.567
Transporte rodoviário	2.593	4.111	4.994	5.107	7.817	10.260	11.212
Transporte ferroviário	236	335	508	923	994	2.549	1.558
Companhias docas federais e transporte hidroviário	240	236	478	857	1.303	1.306	1050
Outros investimentos	8.717	11.528	14.318	20.877	24.332	33.335	30.373
Empresas estatais – setor financeiro	1.268	1.034	1.114	1.691	2.015	2.463	2.209
Empresas estatais – demais	406	391	401	398	803	739	646
União	7.044	10.103	12.803	18.788	21.514	30.132	27.518
Infraestrutura urbana e saneamento	594	1.679	2.359	5.341	5.247	5.353	4.922
Infraestrutura hídrica	401	482	559	965	1.749	2.201	1.500
Infraestrutura de educação e saúde	1.225	1.870	2.130	3.124	3.868	7.109	7.060
Demais – não classificados	4.824	6.073	7.755	9.359	10.650	15.470	14.036
Investimentos públicos federais	32.127	38.630	48.475	68.901	91.967	117.246	110.776
	Participação no total (%)						
Infraestrutura econômica	72,9	70,2	70,5	69,7	73,5	71,6	72,6
Grupo Petrobras	51,6	46,7	49,6	52,6	55,7	53,9	54,0
Grupo Eletrobras	10,0	8,3	6,4	5,6	5,7	4,5	4,7
Transportes	11,3	15,1	14,4	11,4	12,2	13,2	13,9
Infraero e transporte aéreo	1,8	3,0	2,1	1,4	1,2	1,1	1,4
Transporte rodoviário	8,1	10,6	10,3	7,4	8,5	8,8	10,1
Transporte ferroviário	0,7	0,9	1,0	1,3	1,1	2,2	1,4
Companhias docas federais e transporte hidroviário	0,7	0,6	1,0	1,2	1,4	1,1	0,9
Outros investimentos	27,1	29,8	29,5	30,3	26,5	28,4	27,4
Empresas estatais – setor financeiro	3,9	2,7	2,3	2,5	2,2	2,1	2,0
Empresas estatais – demais	1,3	1,0	0,8	0,6	0,9	0,6	0,6

(Continua)

(Continuação)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Participação no total (%)						
União	21,9	26,2	26,4	27,3	23,4	25,7	24,8
Infraestrutura urbana e saneamento	1,9	4,3	4,9	7,8	5,7	4,6	4,4
Infraestrutura hídrica	1,2	1,2	1,2	1,4	1,9	1,9	1,4
Infraestrutura de educação e saúde	3,8	4,8	4,4	4,5	4,2	6,1	6,4
Demais – não classificados	15,0	15,7	16,0	13,6	11,6	13,2	12,7
Investimentos públicos federais	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Gobbeti e Orair (2010).
Elaboração dos autores.

No segmento de energia elétrica, por exemplo, as subsidiárias da Eletrobras estão envolvidas em grandes projetos de expansão da oferta de energia, por meio de participações expressivas nos consórcios responsáveis pela construção das hidrelétricas do Rio Madeira (Jirau e Santo Antônio) e de Belo Monte – Chesf (50% de Belo Monte e 20% de Jirau), Eletrosul (20% de Jirau) e Furnas (39% de Santo Antônio) –, além da Eletronuclear, que está a cargo da construção da Usina Nuclear de Angra III, com investimentos avaliados em R\$ 9,6 bilhões. A maior parte dos novos projetos de expansão da infraestrutura de energia elétrica é realizada por intermédio de SPEs, nas quais a participação da empresa pública é minoritária, ainda que bastante expressiva, não aparecendo nas estatísticas de investimentos públicos. Na prática, as informações de investimentos das empresas do Grupo Eletrobras tendem a captar cada vez mais os investimentos em manutenção e modernização das próprias estatais e não as grandes obras de ampliação da infraestrutura de energia elétrica que estão sendo realizadas em sociedade com as empresas privadas.

O cenário de investimentos em energia elétrica nos próximos anos também é bastante favorável. Segundo o BNDES (2011), principalmente em virtude da influência dos novos projetos que contam com participação expressiva das subsidiárias da Eletrobras, os investimentos em energia elétrica devem alcançar R\$ 139 bilhões em 2011-2014, um volume 34% superior ao do período 2006-2009.¹⁰ As decisões recentemente tomadas – de liberar as empresas do Grupo Eletrobras das metas de resultado primário em 2009, a exemplo do que ocorreu com a Petrobras, em 2008, e de realizar uma capitalização da empresa no valor de R\$ 5,1 bilhões, em 2011, entre outras – também apontam para uma importante presença da empresa pública nestes investimentos.

10. A construção da usina de Belo Monte, isoladamente, é responsável por cerca de 10% do total dos investimentos esperados em energia elétrica nos anos 2011-2014.

A ampliação dos investimentos na infraestrutura de transportes mostrada na tabela 2 foi bastante significativa, principalmente devido aos transportes rodoviários, que respondem por cerca de 70% do total. Os investimentos realizados com recursos da União ou pelas empresas estatais que atuam no setor de transportes aumentaram cerca de R\$ 11,8 bilhões no período de 2005-2011 (quadruplicando, ao passar de R\$ 3,6 bilhões, em 2005, para R\$ 15,4 bilhões, em 2011), dos quais R\$ 8,6 bilhões estão relacionados aos transportes rodoviários (que aumentaram de R\$ 2,6 bilhões para R\$ 11,2 bilhões, entre 2005 e 2011). Os modais de transportes ferroviário, hídrico e aéreo também apresentaram expansões expressivas, mas partindo de patamares ínfimos de investimentos. O maior crescimento em termos relativos ocorreu nos transportes ferroviários, influenciado fortemente pela retomada de grandes obras de expansão da malha ferroviária (Ferrovia Norte-Sul, Nova Transnordestina e Ferrovia Oeste-Leste, entre outras).

É possível também identificar uma mudança de ênfase dos investimentos da União, ao privilegiar a infraestrutura de transportes, seja com o objetivo de remover gargalos da infraestrutura ou em virtude das demandas requeridas para a organização dos grandes eventos esportivos – Copa do Mundo e Olimpíadas. A expansão destes investimentos é importante, porque se trata de setores nos quais a infraestrutura brasileira é bastante precária e em que há maior dependência em relação ao orçamento público. Como será tratado mais adiante, a expansão dos investimentos reflete de maneira mais direta a flexibilização ocorrida na política fiscal e a mudança de orientação do governo, ainda embrionária, no sentido de reassumir seu papel no planejamento estratégico.

As expectativas de expansão dos investimentos na infraestrutura de transportes nos próximos anos são bastante favoráveis. O mapeamento de BNDES (2011) indica uma expressiva ampliação dos investimentos em rodovias, ferrovias e portos no período 2011-2014, devendo totalizar R\$ 129 bilhões, montante 135% superior ao período 2006-2009. Os investimentos em rodovias estão estimados em R\$ 50,6 bilhões, sendo algo próximo a dois terços do total de investimentos públicos no setor e o restante dividido entre investimentos das concessionárias existentes e as expectativas de novas concessões rodoviárias. As previsões para investimentos na infraestrutura portuária são de R\$ 17,8 bilhões, dos quais, 28% destinam-se à construção de novos portos públicos (por exemplo, Porto de Açu); 26% são para outros projetos públicos ligados ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), e o restante, para obras de concessionários privados e companhias docas nos terminais portuários. No segmento ferroviário, as estimativas chegam a R\$ 60,4 bilhões, com aproximadamente um quarto deste valor destinado à expansão da malha existente pelo setor público, outro quarto para uso dos atuais concessionários privados, e a metade restante representada pelo projeto do Trem de Alta Velocidade (TAV), ligando o trajeto entre a cidade do Rio de Janeiro e Campinas. Sobre este

último, a decisão do governo de criar uma nova empresa estatal, que participará do consórcio de construção e operação do TAV, sugere que o projeto será realizado por meio de uma sociedade entre a empresa pública e as empresas privadas, nos moldes das SPEs responsáveis pela construção das hidrelétricas da região Norte.

Esse tipo de modelagem também deverá ser importante para promover os investimentos em aeroportos. A decisão recente do governo de modificar o marco regulatório aeroportuário instituiu a concessão dos aeroportos mais rentáveis para uma SPE, que ficará a cargo das obras de ampliação e gestão, e na qual a participação da empresa estatal Infraero foi estabelecida em 49%. Os investimentos previstos apenas com as três últimas concessões – aeroportos de Guarulhos e Viracopos, em São Paulo, e Brasília, no Distrito Federal – superam R\$ 16 bilhões. Pode-se identificar uma tendência de disseminação das modalidades de investimentos em infraestrutura por meio de arranjos entre setor público e privado, nos quais a participação da empresa estatal é expressiva, ainda que minoritária.

Em suma, é possível identificar um movimento de retomada do investimento público nos últimos anos, puxado fortemente pela infraestrutura econômica. Procurou-se mostrar que a expansão dos investimentos ocorreu em todos os segmentos da infraestrutura econômica e que os grandes projetos em curso tendem a fazer com que a expansão se mantenha nos próximos anos. O cenário mais provável que se desenha é que os investimentos públicos, bem como aqueles investimentos que ocorrem de maneira indireta em associações com as empresas privadas, irão acelerar-se nos próximos anos, revigorando a presença do setor público nas áreas de infraestrutura. Contudo, o cenário se torna mais incerto no longo prazo diante da ausência de garantias pela política fiscal de que a expansão dos investimentos públicos será sustentada e das dificuldades relativas ao financiamento do investimento. Este ponto será retomado mais adiante.

3 A PRESENÇA DO SETOR PÚBLICO NA INFRAESTRUTURA ECONÔMICA: CONSIDERAÇÕES SOBRE OS NOVOS ARRANJOS PATRIMONIAIS DO CAPITALISMO BRASILEIRO

As recentes licitações para as concessões dos aeroportos de Guarulhos, Viracopos e Brasília reacenderam o debate sobre a retomada do processo de desestatização no Brasil.¹¹ O total das ofertas vencedoras dos leilões somou R\$ 24,5 bilhões, representando um ágio de 347% sobre o valor mínimo estabelecido pelo governo (R\$ 5,5 bilhões), fato comemorado como um exemplo de grande êxito por membros do governo e diversos analistas de mercado. Segundo inúmeras análises, este foi considerado o maior leilão de privatização dos governos petistas e significa a

11. Ao longo deste trabalho optou-se preferencialmente pelo uso do termo mais geral “desestatização”, que engloba as privatizações (vendas ou transferências de ativos públicos ao setor privado), terceirizações e concessões à iniciativa privada.

retomada das privatizações que haviam sido abandonadas. Seria, portanto, a retomada do processo de desestatização, cujas raízes remontam ao final da década de 1980, e o aprofundamento do processo de transferência das responsabilidades do investimento à administração privada?

Uma análise mais pormenorizada das decisões recentes sugere um quadro bastante distinto. Em primeiro lugar, o modelo adotado é o de concessão de aeroportos de elevado tráfego para operação por uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), mas estabelece que a empresa estatal Infraero terá uma participação expressiva na sociedade (49%). Um exemplo mais concreto é o de Guarulhos, o maior dos leilões de aeroportos, que foi arrematado por R\$ 16,2 bilhões e ágio de 373,5% sobre o valor mínimo. A composição societária mais provável da SPE que ficará responsável pelo projeto é a seguinte: Infraero, com participação de 49%, e o consórcio vencedor, com participações de 37% dos fundos de pensão vinculados a empresas estatais – Previ, do Banco do Brasil, FUNCEF, da Caixa Econômica Federal, e Petros, da Petrobras –, 8% da construtora privada OAS, e 5% da empresa pública sul-africana ACSA.

A rigor, não há ineditismo neste arranjo, que é semelhante ao ocorrido em outros segmentos da infraestrutura. Cabe recordar que os consórcios vencedores dos recentes leilões das hidrelétricas da região norte contaram com participações importantes das subsidiárias da Eletrobras – 50% de Belo Monte (CHESF), 40% de Jirau (CHESF e Eletrosul) e 39% de Santo Antônio (Furnas) –, principalmente em sociedade com os fundos de pensão das empresas públicas. Para exemplificar, a composição da SPE responsável por Belo Monte – o maior dos projetos hidrelétricos, com estimativas de investimentos para o período 2011-2014 que superam R\$ 13 bilhões – caracteriza-se por participações expressivas das subsidiárias da Eletrobras (50%) e dos fundos de pensão Previ, Petros e FUNCEF (27,5%, considerando-se participações diretas e indiretas por empresas controladas) e a sociedade minoritária das empresas privadas (12,5%).

A decisão do governo, de criar uma nova estatal para participar do consórcio de construção e operação do trem de alta velocidade (TAV), ligando o trajeto entre a cidade do Rio de Janeiro e Campinas, também aponta para um arranjo em moldes semelhantes, no qual a empresa estatal deverá ter uma participação individual importante (ainda que minoritária) na sociedade responsável pela execução do projeto. Um exemplo adicional é a mudança do marco regulatório para exploração de petróleo e gás nos campos do pré-sal. A Petrobras se tornou operadora única das áreas a serem licitadas, com participação não inferior a 30% dos consórcios. Além disso, foi estabelecida a concessão sob o regime de partilha, na qual o consórcio vencedor é aquele que destinar a maior parcela da produção de petróleo à União – inclusive prevendo a criação de nova empresa estatal para comercializá-la

(Petro-Sal). Isto assegura, portanto, uma parcela expressiva do setor público na composição dos consórcios que irão explorar as áreas a serem licitadas no pré-sal.

Tais experiências sugerem que, para além de casos particulares, há um modelo sendo disseminado nas concessões de áreas estratégicas da infraestrutura, baseado em um padrão específico de arranjo societário. Por um lado, o governo procura alavancar os investimentos e viabilizar os grandes projetos por meio de arranjos patrimoniais que contam com sócios de natureza diversa, desde empresas públicas e privadas com experiência operacional e construtoras privadas, até investidores institucionais. Por outro lado, há uma preocupação em assegurar uma participação expressiva das empresas estatais nestas sociedades. No caso mais geral, a empresa estatal do setor de infraestrutura é sócia minoritária (com participação próxima ou superior a 40% do capital societário) da SPE responsável pela execução do projeto. Contudo, a composição societária restante conta muitas vezes com a presença de fundos institucionais e instituições públicas financeiras, principalmente os fundos de pensão das empresas estatais – Previ, FUNCEF e Petros – e o BNDESPar, por meio dos quais, a influência dos interesses do setor público pode se fazer valer de maneira indireta.¹²

Esse modelo assinala que a empresa estatal continuará sendo uma base importante nas concessões de infraestrutura – contudo, por meio de arranjos patrimoniais com empresas privadas – e que há um esforço deliberado por parte do governo em manter um bloco significativo de participações societárias nestes empreendimentos. Espera-se, assim, que a influência do setor público nestes empreendimentos faça-se presente cada vez mais na esfera da propriedade e menos diretamente na esfera da gestão. Este mecanismo tem a vantagem de permitir dividir riscos e imprimir critérios de gestão privada aos investimentos, além de contornar os constrangimentos fiscais do orçamento público.

A rigor, os aportes de capital próprio do setor público são proporcionais à sua participação na SPE, que normalmente é minoritária, e os investimentos contarão também com recursos provenientes dos sócios privados e aqueles captados junto ao mercado financeiro. Note-se que o aporte de capital próprio é uma despesa pública financeira e, por conseguinte, sem impacto sobre o resultado primário do setor público. Contudo, estes mecanismos estão longe de equacionar os problemas do financiamento do investimento na economia brasileira, que serão abordados na próxima seção.

Por ora, cumpre apenas notar que o cenário mais plausível, diante das decisões tomadas pelo setor público recentemente, é que se disseminem os investimentos em infraestrutura por meio destas sociedades, organizadas sobre um padrão de arranjo patrimonial que articula empresas privadas, e no qual a empresa pública

12. Ressalte-se que as presenças dos fundos de pensão e do BNDESPar não são exclusivas às concessões do período mais recente, tendo sido marcantes nos leilões de privatizações das décadas de 1990.

estatal possui participação destacada. Subjacente a este processo, pode-se identificar outros aspectos relacionados, por exemplo: *i*) movimento de fortalecimento e mesmo de criação de novas empresas estatais; *ii*) busca por se imprimir critérios de gestão privada às empresas estatais, com o objetivo de envolvê-las nas sociedades com empresas privadas e capacitá-las à captação de recursos junto ao mercado financeiro; e *iii*) criação de instrumentos que proveem maior flexibilidade às capitalizações das empresas estatais pelo Tesouro Nacional, instituições e fundos financeiros controlados pelo setor público.

Dois exemplos podem ajudar a esclarecer alguns destes argumentos. O primeiro exemplo é a criativa engenharia criada pelo governo para viabilizar a capitalização de R\$ 120,2 bilhões na Petrobras, em 2010 (a maior capitalização por venda de ações na história), aumentar a participação estatal na empresa e, ainda, gerar uma receita extraordinária que contribuiu para o *superavit* primário. Inicialmente, a União realizou a cessão onerosa de cinco bilhões de barris de petróleo do pré-sal para a Petrobras e recebeu R\$ 74,8 bilhões nesta transação.¹³ Uma parcela dos recursos contribuiu para incrementar as receitas primárias do governo (R\$ 31,9 bilhões ou 40% do *superavit* primário do governo federal de R\$ 85,9 bilhões em 2009). O restante foi destinado à aquisição das próprias ações da Petrobras (R\$ 42,9 bilhões) e sequer foi suficiente para manter estável a participação direta da União na composição do capital societário da empresa, que declinou de 32,1% para 31,1% após a operação de capitalização.

Entretanto, o governo também modificou a legislação para transferir seus direitos de preferência para subscrição de ações às instituições e fundos financeiros públicos, como é o caso do BNDES, BNDESPar e Fundo Soberano do Brasil.¹⁴ Ao exercerem direitos transferidos pela União, a participação destas instituições se ampliou de 7,7% para 17,2% do capital societário da Petrobras, contribuindo para o aumento, de 39,8% para 48,3%, da participação (direta e indireta) do governo federal na empresa. O mesmo ocorreu com as ações ordinárias da Petrobras – aquelas que concedem poder de voto nas assembleias e, por conseguinte, definem o controle da companhia –, mediante o aumento da participação do governo federal de 57,5% para 63,5%. Por sua vez, a participação direta da União reduziu-se de 55,6% para 53,6%, e a parcela das instituições e fundos financeiros públicos ampliou de 1,9% para 9,9%.

13. A operação de cessão onerosa conferiu à Petrobras o direito de explorar cinco bilhões de barris de petróleo nos campos de Tupi Sul, Florim, Tupi Nordeste, Peroba, Guará, Franco e Lara (e se for necessário o campo de Peroba) sem que seja necessário aportar novos recursos para obter este direito ou participar de leilões (de concessão ou de partilha).

14. Por meio das medidas provisórias nº 487 e nº 500 de 2010 que preveem uma série de instrumentos que facilita a conversão de créditos em participações e a cessão/permuta de ações ou direitos econômicos das companhias controladas pelo governo.

A engenharia financeira criada para a capitalização da Petrobras possibilitou, por um lado, que o governo ampliasse tanto o *superavit* primário em um ano de crise quanto a participação estatal na Petrobras. Por outro lado, a empresa passou a dispor de R\$ 45,2 bilhões para executar seus planos de investimentos, além de melhorar seus indicadores de endividamento e a capacidade da empresa de contrair dívidas. Um segundo exemplo de uso pelo governo das flexibilizações recentes da legislação foi a capitalização da Eletrobras em R\$ 5,1 bilhões no ano de 2011. A operação se fez com a conversão em participações acionárias de dívidas da Eletrobras junto à União e ao BNDES, o que não somente reduziu o montante de despesas financeiras da empresa como também contribuiu para melhorar seus indicadores de endividamento e facilitar seu acesso ao mercado financeiro.¹⁵

Ressalte-se que esta análise – a partir da identificação dos padrões de arranjos societários e das decisões governamentais de ampliar o poder de fogo das empresas estatais – indica que está em curso um processo de reconfiguração das articulações entre o capital público e privado, com o primeiro ainda desempenhando papel proeminente. Este processo se alinha ao quadro traçado anteriormente, que aponta para um cenário favorável de expansão dos investimentos públicos e de presença das empresas estatais na área de infraestrutura econômica (incluindo o setor de petróleo e gás), de maneira direta ou indireta, por meio das articulações remodeladas com empresas privadas. Ressalte-se ainda que, em termos de concentração setorial, os investimentos parecem estar circunscritos às áreas da infraestrutura sobre as quais o setor público já atua de maneira proeminente – notavelmente no setor de petróleo e gás e nos segmentos de maior risco e menor rentabilidade de energia elétrica e infraestrutura de transportes. Trata-se de segmentos em que o avanço do setor privado, após as transformações estruturais da década de 1990, encontrou uma série de dificuldades, e o setor público consolidou sua presença.

É certo que fazer interpretações no decorrer dos acontecimentos é tarefa difícil, intrinsecamente sujeita a imprecisões, mas há indicações de inflexão na lógica de atuação do setor público mediante um novo entendimento de como deve orientar-se a atuação estatal em projetos de investimentos, especialmente diante da explicitação das limitações dos formatos anteriores, como bem afirma Junqueira (2011, p. 87-88). Este novo entendimento é distinto tanto da lógica intervencionista, predominante no período desenvolvimentista, quanto da lógica liberal, preponderante no período subsequente. Em suma, os últimos anos testemunharam a configuração de um quadro bastante distinto daquele sugerido por análises simplistas – análises estas que apontam para um mero aprofundamento do processo de desestatização e de transferência das responsabilidades do investimento à administração privada.

15. As dívidas da Eletrobras correspondiam aos chamados adiantamentos para futuro aumento de capital (AFAC), que a União concedeu à empresa – sendo que uma parcela foi transferida ao BNDES – e pelos quais recebia pagamento de juros. A dívida foi extinta e convertida em uma maior participação da União e do BNDES no capital social da Eletrobras.

4 RESTRIÇÕES AO FINANCIAMENTO DOS INVESTIMENTOS PÚBLICOS

Claro está que o cenário favorável para os investimentos públicos nos próximos anos, influenciado pelos grandes projetos em andamento, terá como contrapartida as pressões adicionais por recursos do orçamento público e sobre o mercado de financiamento de longo prazo no país. A tendência de expansão dos investimentos públicos torna-se, assim, mais incerta na situação atual de restrição fiscal e expansão insuficiente das fontes tradicionais de financiamento de longo prazo. O objetivo desta seção é discutir as restrições ao financiamento do investimento público.

4.1 Restrições ao financiamento do investimento (I): ausência de garantias da política fiscal

A primeira das restrições colocadas ao financiamento do investimento público – que, como vimos, cumpre um papel crucial no atual padrão de crescimento econômico – está ligada ao regime da política fiscal, que não prioriza as despesas de investimento, visto que são submetidas aos constrangimentos fiscais da mesma maneira que quaisquer despesas primárias. O regime fiscal brasileiro tem se baseado em metas formais de *superavit* primário do setor público consolidado desde 1999 e, de certo modo, as atuais metas da administração pública são as mesmas desde o ajuste fiscal de 2003.¹⁶ Entre as mudanças formais ocorridas nos últimos anos, somente duas merecem destaque. A primeira diz respeito à exclusão das empresas do Grupo Petrobras (2009) e do Grupo Eletrobras (2010), com intuito de viabilizar seus planos de investimentos, o que resultou na redução da meta de resultado primário do setor público consolidado de 3,8% para 3,1% do PIB.

A segunda mudança foi a criação do Projeto Piloto de Investimentos (PPI), em 2005, depois ampliado com o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). O PPI serviu para introduzir a ideia de que alguns investimentos precisariam receber um tratamento fiscal diferenciado, por ensejarem um processo virtuoso de autofinanciamento e, por conseguinte, passíveis de serem abatidos da meta fiscal. O PAC contribuiu ao deslanchar um conjunto de projetos na área de infraestrutura e ampliar substancialmente a margem de dedução de investimentos da meta fiscal.¹⁷ A despeito disto, os resultados primários do setor público consolidado foram superiores às suas metas até o ano de 2008, não sendo necessário fazer uso

16. As metas foram recalculadas no ano 2007, devido à divulgação da nova série do PIB pelo IBGE, que elevou o denominador e modificou a meta do setor público consolidado de 4,25% para 3,8% do PIB; isto é, de 2,45%, 0,7% e 1,1% para 2,2%, 0,65% e 0,95% do PIB para o governo central, empresas estatais federais e governos regionais, respectivamente. A mudança do PIB também causou um recálculo retroativo das metas nos anos anteriores, que estão mostradas na tabela 3. Além disto, houve uma ligeira redistribuição da meta do governo federal no ano 2009, reduzindo-se a contribuição do governo central para 2,15%, com aumento equivalente das empresas estatais para 0,7% do PIB; e, posteriormente, uma redução das metas para 1,4% no governo central e 0,9% nos governos regionais com intuito de acomodar o pacote de medidas anticíclicas e os efeitos do contágio da crise internacional no Brasil. As metas anteriores foram restabelecidas já no ano 2010.

17. No ano de 2009, por exemplo, a margem de dedução de investimentos se ampliou de R\$ 15,6 bilhões para R\$ 28,5 bilhões com a mudança do PPI para o PAC.

da margem do PPI/PAC, como pode ser observado na tabela 3. A dedução dos investimentos foi utilizada exclusivamente nos anos 2009 e 2010 e, mesmo assim, apenas parcialmente e sob intensas críticas dos analistas de mercado.

TABELA 3
Metas e valores realizados do superávit primário do setor público (2002-2011)
(Em % do PIB)

Ano	Meta de <i>superávit</i> primário (A)	Margem de dedução do PPI/PAC (B)	PPI/PAC executado (C)	<i>Superávit</i> primário permitido pela legislação (D = A - C)	<i>Superávit</i> primário realizado (E)	Excedente (F = E - D)
2002	3,42	-	-	3,42	3,55	0,13
2003	3,89	-	-	3,89	3,89	0,00
2004	3,87	-	-	3,87	4,18	0,31
2005	3,83	0,13	0,06	3,77	4,35	0,58
2006	3,80	0,13	0,12	3,68	3,80	0,13
2007	3,80	0,17	0,28	3,52	3,82	0,29
2008	3,80	0,46	0,37	3,43	4,36	0,94
2009	2,50	0,88	0,55	1,95	2,00	0,05
2010	3,10	0,60	0,59	2,51	2,70	0,18
2011	3,10	0,77	0,68	2,42	3,11	0,68

Elaboração dos autores.

Obs.: a despesa com a capitalização do Fundo Soberano no ano de 2008 foi deduzida do *superávit* primário.

Ou seja, mesmo havendo espaço fiscal para ampliação dos investimentos, evitou-se ao máximo fazer amplo uso deste último – como mostram os dados da última coluna da tabela 3. O mais usual foi o governo cumprir suas metas com um misto de contenção de investimentos públicos e recurso a medidas que mantêm o resultado primário artificialmente elevado, pelo uso de receitas não recorrentes e, em caráter excepcional, a dedução de apenas uma parcela da margem de investimentos.¹⁸ Na prática, o regime fiscal passou por poucas alterações formais – tendo se caracterizado por elevados *superávit* primários da administração pública, superiores a 3% do PIB – impondo restrições orçamentárias significativas às despesas primárias, sobretudo àquelas de caráter discricionário, como é o caso da maior parte dos investimentos.

É significativo, neste contexto, que a elevação do investimento público no biênio 2009-2010 tenha coincidido com o período de maior flexibilidade da política fiscal na última década. De fato, os estrangimentos orçamentários deixaram de ser um problema tão grande no triênio 2009-2010, ao menos no que diz respeito às grandes obras de investimento. O baixo nível do investimento público passou a ser atribuído menos à questão orçamentária e cada vez mais às amarras institucionais, como problemas de gestão do governo ou mesmo questões ambientais e judiciais, conforme observa Almeida (2009).

18. Ver Schettini *et al.* (2011) para o conceito e a discussão sobre as receitas não recorrentes.

Entretanto, e como se verá em maior detalhe no capítulo 7 deste livro, a situação mudou em 2011 – ano em que o governo novamente optou por cumprir a meta “cheia” de *superavit* primário, sem utilizar a margem de dedução dos investimentos do PAC. De fato, não se pode deixar de reconhecer que o ajuste fiscal de 2011 incidiu fundamentalmente sobre as despesas discricionárias – não somente o consumo intermediário do governo, mas também os investimentos públicos que caíram bastante.

Em resumo, a experiência recente parece mostrar que o retorno aos constrangimentos orçamentários para os investimentos sob o atual paradigma da política fiscal é uma ameaça concreta, criando-se uma situação de fragilidade institucional que torna a trajetória de retomada do investimento público incerta no longo prazo.

4.2 Restrições ao financiamento do investimento (II): debilidade das fontes de financiamento de longo prazo

É importante destacar que grande parte dos investimentos das empresas estatais já não está formalmente sujeita aos constrangimentos orçamentários colocados pelo atual regime fiscal, ao menos desde a retirada das empresas do Grupo Petrobras e do Grupo Eletrobras da meta de *superavit* primário para a execução dos seus planos de investimento. O mesmo se pode afirmar sobre as modalidades de investimentos por meio de Sociedades de Propósitos Específicos (SPEs) – assim como outras formas de parcerias público-privadas –, que agrupam empresas públicas e privadas no seu quadro societário, com a empresa pública tendo participação minoritária. Nestas modalidades, os eventuais aportes de capital próprio do setor público serão proporcionais à sua participação societária, reduzindo a pressão direta sobre o orçamento público, e contarão também com os recursos provenientes dos sócios privados e os captados junto ao mercado financeiro. Além disto, os aportes de capital próprio são contabilizados como inversões financeiras que não são despesas primárias e, portanto, não sofrem as restrições impostas pela meta de *superavit* primário.

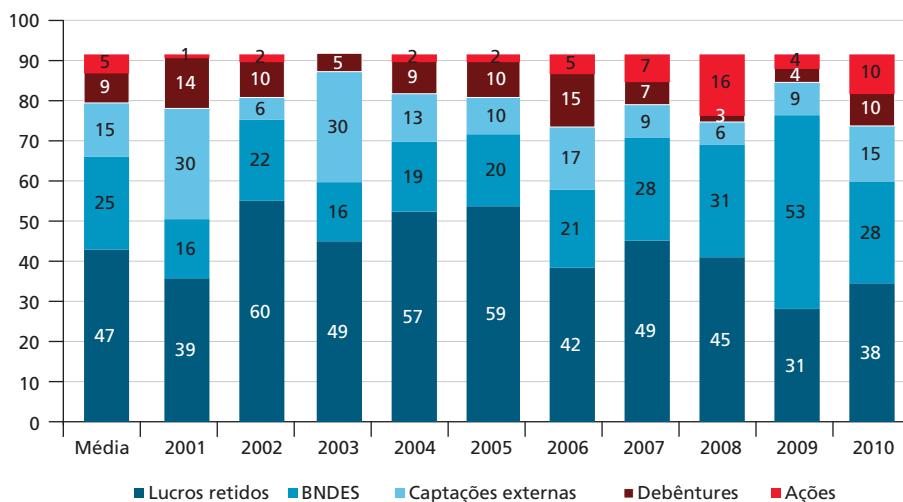
Por um lado, é verdade que mecanismos como estes permitem que as empresas públicas ou sociedades das quais fazem parte se endividem e realizem os investimentos sem impactar imediatamente as principais estatísticas fiscais do setor público consolidado. Por outro lado, somente contornam as restrições fiscais mais imediatas do setor público, sem afastar o potencial surgimento de impactos fiscais adicionais no futuro, além de criar uma pressão adicional sobre o mercado de financiamento de longo prazo no Brasil. Isto ocorre porque, além do aporte de capital próprio, é muitas vezes necessário criar uma estrutura de suporte financeiro, principalmente por meio do crédito subsidiado do BNDES, provedor por excelência do financiamento de longo prazo na economia brasileira. O resultado é o aumento da pressão sobre o BNDES em um momento no qual as fontes tradicionais de *funding* do banco estão crescendo a taxas insuficientes para fazer

frente à acelerada expansão dos seus desembolsos. A saída que tem sido utilizada para complementar o *funding* do BNDES é a sequência de capitalizações do banco pelo Tesouro Nacional.

Com intuito de esclarecer alguns destes argumentos, o gráfico 2 ilustra o padrão de financiamento dos investimentos em indústria e infraestrutura no Brasil. Verifica-se que a principal fonte de recursos para os investimentos nestes setores econômicos é o autofinanciamento ou lucros retidos (em média 47% do total no período de 2001 a 2010, com tendência de declínio no período recente), seguida do crédito do BNDES (em média um quarto do total, com tendência de aumento no período recente) e das captações externas (9% em média). Por sua vez, o mercado doméstico de capitais é uma fonte apenas suplementar de financiamento do investimento (considerando-se as ações e debêntures que totalizam em média 14%). O mercado doméstico de capitais contribuiu de maneira relevante para os investimentos entre 2006 e 2008, mas encolheu após o início da crise internacional, momento que exigiu a ação anticíclica do BNDES na sustentação do crédito. Apesar da recuperação em 2010 – em grande medida influenciada pela operação de capitalização da Petrobras via emissão primária de ações no montante de R\$ 120,2 bilhões –, o mercado de capitais brasileiro (a exemplo do mundial) deve seguir sujeito à volatilidade imprevisível nos próximos anos.

GRÁFICO 2

Padrão de financiamento dos investimentos em indústria e infraestrutura (2001-2010)
(Em %)



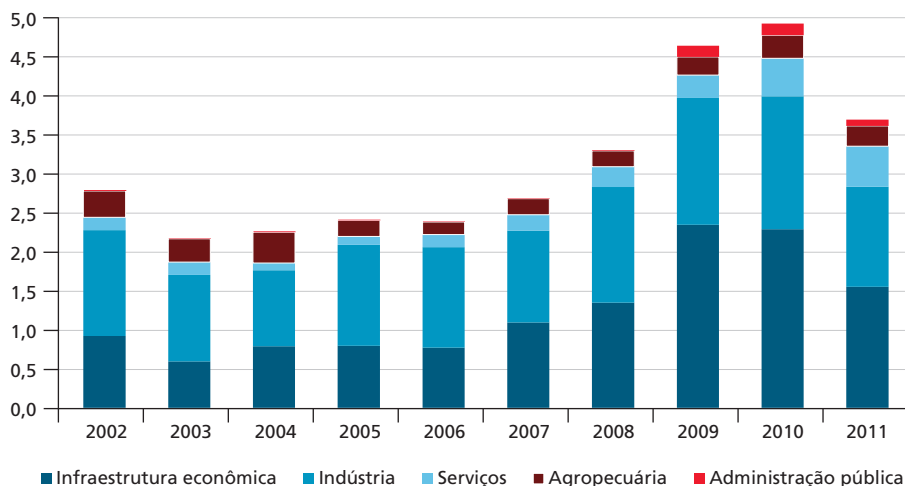
Fonte: BNDES (2010) e Contas Nacionais (IBGE).

Elaboração dos autores.

Obs.: as informações de 2010 são previsões.

É sobre esse pano de fundo que devem ser entendidas não somente a ampliação da importância do BNDES como fonte de financiamento do investimento na indústria e na infraestrutura, como também a expansão de seus desembolsos em proporção do PIB nos últimos anos. Segundo os dados do gráfico 3, os desembolsos do BNDES saíram de 2,0% do PIB, em 2003, para alcançar 4,5%, em 2010, e cair novamente para 3,4% do PIB em 2011. Destaquem-se aqui os desembolsos ligados aos segmentos de infraestrutura econômica, que saíram de pouco mais de 0,5%, em 2003, para 2,1%, no ano de 2010, e 1,4% do PIB em 2011. Claro está que uma parcela expressiva se deve a eventos atípicos e/ou reversíveis, reflexos da ação anticíclica do BNDES, e não devem se repetir nos próximos anos, ao menos com a mesma intensidade. No entanto, há um componente estrutural de crescente demanda de financiamento de longo prazo, relacionado ao ciclo recente de investimentos em infraestrutura e ao papel fundamental que o BNDES desempenha no financiamento desses investimentos.

GRÁFICO 3
Desembolsos do BNDES por setores econômicos (2002-2011)
(Em % do PIB)



Fonte: BNDES e Contas Nacionais (IBGE). Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/Estatisticas_Operacionais/setor.html>.
Elaboração dos autores.

Por sua vez, as fontes tradicionais de *funding* estão se mostrando insuficientes para fazer frente aos requisitos das operações de crédito do BNDES sob o ciclo recente de expansão dos investimentos. A tabela 4 mostra os principais itens do passivo no balanço patrimonial do BNDES. Observa-se que as fontes tradicionais de *funding* do banco, formadas principalmente pela arrecadação compulsória de tributos (PIS/PASEP), saíram de R\$ 123,7 bilhões para R\$ 201,3 bilhões,

entre 2005 e 2011, mostrando uma taxa de crescimento de 8,4% ao ano (a.a.). No mesmo período, os desembolsos do BNDES cresceram a 19,8% a.a., enquanto os desembolsos ligados à infraestrutura econômica cresceram 24,8% a.a. Diante da insuficiência das fontes tradicionais, o caminho adotado para dar suporte financeiro aos investimentos foi através das polêmicas capitalizações do Tesouro Nacional no BNDES, que se converteram em sua principal fonte de recursos. Como se pode observar na tabela 4, o resultado foi uma radical mudança na composição do passivo do BNDES, com a queda substancial da participação das fontes tradicionais em quase 40 pontos percentuais no período 2005-2011 (passou de 70,7% para 32,2% do passivo total), tendo como contrapartida o acréscimo equivalente dos repasses do Tesouro Nacional (de 11,2% para 49,7%).

Não se deseja alongar demasiadamente a discussão. O que cumpre observar é que a pressão adicional dos investimentos em infraestrutura tende a aprofundar este quadro. E as capitalizações, tanto do BNDES quanto das demais empresas estatais (direta ou indiretamente nas participações em sociedades com empresas privadas), devido à necessidade de se criar uma estrutura financeira que dê suporte aos investimentos, possivelmente serão feitas por meio de emissões de títulos da dívida pública. Em princípio, estas operações estão relacionadas à emissão simultânea de passivos e ativos do setor público que não modificam o seu patrimônio líquido. O grande problema é que a dívida pública brasileira ainda apresenta um dos maiores custos de rolagem do mundo, com o custo médio real da dívida pública federal interna próximo ao patamar de 6% a.a., e prazo médio de três anos e meio. Por isto, há a necessidade de que os retornos financeiros dos projetos de investimentos de longa maturação – diretos, sob a forma de dividendos distribuídos e tributos pagos ao governo, ou indiretos, no sentido de promover o crescimento econômico e, por conseguinte, a arrecadação tributária – sejam suficientes para compensar as taxas muito altas de emissão dos passivos. O que, por sua vez, cria um potencial impacto fiscal orçamentário no futuro oriundo do diferencial de remuneração dos ativos e passivos, além de um problema de descasamento de prazos no presente.

TABELA 4
Principais itens do passivo do BNDES (2005-2011)

Fonte de recursos	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Valores em R\$ milhões						
Fontes tradicionais	123.740	138.742	146.111	164.749	169.789	182.690	201.304
FAT	88.464	100.464	105.942	116.568	122.497	132.263	146.265
PIS-PASEP	23.660	25.760	27.907	29.520	30.043	30.828	31.682
Fundo da Marinha Mercante	2.449	2.713	2.913	4.751	5.214	7.076	9.419
Repasses no exterior por instituições multilaterais	9.167	9.805	9.348	13.910	12.035	12.523	13.938

(Continua)

(Continuação)

Fonte de recursos	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Valores em R\$ milhões							
Empréstimos no exterior – bônus	6.734	4.381	2.736	3.576	4.429	7.255	8.511
Obrigações por emissão de debêntures	0	542	2.026	9.306	10.559	12.727	12.055
Tesouro Nacional	19.622	15.089	13.896	43.207	144.213	253.058	310.774
Patrimônio líquido	15.711	19.092	24.923	25.267	27.628	65.899	61.012
Outros	9.159	9.629	12.960	31.190	30.015	27.391	31.170
Passivo total	174.967	187.475	202.652	277.294	386.633	549.020	624.827
Participação no total (%)							
Fontes tradicionais	70,7	74,0	72,1	59,4	43,9	33,3	32,2
FAT	50,6	53,6	52,3	42,0	31,7	24,1	23,4
Fundo PIS-PASEP	13,5	13,7	13,8	10,6	7,8	5,6	5,1
Fundo da Marinha Mercante	1,4	1,4	1,4	1,7	1,3	1,3	1,5
Repasse no exterior por instituições multilaterais	5,2	5,2	4,6	5,0	3,1	2,3	2,2
Empréstimos no exterior – bônus	3,8	2,3	1,3	1,3	1,1	1,3	1,4
Obrigações por emissão de debêntures	0,0	0,3	1,0	3,4	2,7	2,3	1,9
Tesouro Nacional	11,2	8,0	6,9	15,6	37,3	46,1	49,7
Patrimônio líquido	9,0	10,2	12,3	9,1	7,1	12,0	9,8
Outros	5,2	5,1	6,4	11,2	7,8	5,0	5,0
Passivo total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: demonstrações contábeis do BNDES. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Relacao_Com_Investidores/Informacoes_Financeiras/>.

Elaboração dos autores.

É desnecessário assinalar que a raiz destes problemas está na deficiente estrutura de *funding* do investimento no país e na inconsistência entre as rentabilidades (e o prazo de maturação) dos ativos e passivos do setor público, reconhecidamente alguns dos maiores obstáculos estruturais ao desenvolvimento brasileiro. Sintetizando, o aspecto central a ser destacado é que o desafio de se viabilizar elevados montantes de recursos para o grande bloco de investimentos programados em infraestrutura está longe de ser equacionado pela adoção de modalidades de investimento na forma de SPE ou pela liberação de empresas estatais das metas de *superavit* primário. Tais medidas podem contornar as restrições orçamentárias imediatas do setor público, mas não eliminam o potencial surgimento de impactos fiscais adicionais no futuro e passam a pressionar ainda mais o mercado de financiamento de longo prazo e a sofrer as restrições ao *funding* do investimento no Brasil.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo identificou um movimento de retomada do investimento público nos últimos anos, puxado fortemente pela infraestrutura econômica. Procurou-se mostrar que a expansão dos investimentos ocorreu em todos os segmentos da infraestrutura econômica, e os grandes projetos em curso tendem a fazer com que a expansão se mantenha nos próximos anos. O cenário mais plausível que se desenha é que os investimentos públicos, bem como os investimentos que ocorrem de maneira indireta em associações com as empresas privadas, irão acelerar-se nos próximos anos, revigorando a presença do setor público nas áreas de infraestrutura. Contudo, este cenário se torna incerto, diante da ausência de garantias da política fiscal de que a expansão dos investimentos públicos será sustentada e das dificuldades relativas ao financiamento do investimento.

Sob as atuais condições, há uma ameaça concreta de que a expansão do investimento (um ativo ilíquido e de longo prazo) encontre restrições, por parte da inexistência de fontes de recursos adequadas, e que seu padrão de financiamento ocorra de maneira indesejável pela acumulação de passivos de curto prazo e elevada remuneração. Isto fragiliza a posição financeira do país, tornando-o mais suscetível a eventuais abalos externos e/ou instabilidades do setor financeiro. Equacionar questões desta natureza será fundamental para se solidificar o atual modelo de crescimento econômico e abrir caminho para o desenvolvimento da economia brasileira.

A DINÂMICA RECENTE DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO E DAS DESPESAS DE JUROS

Bernardo Patta Schettini¹

1 INTRODUÇÃO

O capítulo 5 esclareceu que o setor público tem tido um papel decisivo no financiamento do padrão recente de crescimento da economia brasileira. Este capítulo aprofunda a análise anterior, discutindo a evolução recente dos dois principais indicadores de endividamento público no Brasil, a saber: *i*) a dívida bruta do governo geral (DBGG); e *ii*) a dívida líquida do setor público (DLSP). Além da dinâmica destes indicadores – e de seus determinantes mais importantes, como o *superavit* primário e as despesas públicas líquidas com juros –, são examinadas também as mudanças mais relevantes na composição de tais agregados.

2 ALGUMAS NOTAS INTRODUTÓRIAS ÀS ESTATÍSTICAS DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO BRASILEIRAS

A DBGG distingue-se da DLSP por dois motivos básicos. Em primeiro lugar, esta dívida é calculada para o governo geral – que inclui as administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas e o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) –, enquanto a DLSP abarca o setor público como um todo – que abrange, além do governo geral, o Banco Central do Brasil (BCB) e as empresas estatais não financeiras (exceto Petrobrás e Eletrobras). Em segundo lugar, a DBGG considera apenas os passivos financeiros do governo geral;² por sua vez, a dívida líquida subtrai da dívida bruta os ativos financeiros do setor público.³ Disto decorre que a DLSP é bem menor que a DBGG.

Também é perfeitamente possível para o governo reduzir o endividamento líquido do setor público e manter o endividamento bruto constante, ou até mesmo

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

2. Obrigações estas contra o setor privado, o setor público financeiro e o resto do mundo.

3. Note-se que tais passivos e ativos financeiros englobam apenas os instrumentos de endividamento – não se incluindo, por exemplo, ações de empresas e derivativos.

e elevar este último. Por exemplo, a DLSP fica parada quando o Tesouro Nacional realiza empréstimos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), financiados por meio de emissão de dívida mobiliária federal – posto que o novo ativo financeiro do governo (empréstimo a instituições financeiras oficiais) tem como contrapartida um novo passivo (títulos do Tesouro no mercado) de tamanho igual. Mas, neste caso, a DBGG cresce.⁴

É importante esclarecer, ainda, ao analisar os dados de endividamento do setor público brasileiro, duas importantes mudanças metodológicas ocorridas nos últimos anos. Em primeiro lugar, Petrobras e Eletrobras foram excluídas do cálculo da DLSP – e de séries associadas, como a do *superavit* primário e das despesas líquidas com juros do setor público consolidado –, respectivamente, em maio de 2009 e novembro de 2010.⁵ A série da DLSP sem estas empresas, que será considerada nesta seção, retroagiu até dezembro de 2001, e a série original foi encerrada em abril de 2009. Em segundo lugar, são divulgadas atualmente duas séries para a DBGG. Na série calculada pela metodologia antiga, todos os títulos do Tesouro mantidos na carteira do BCB entram no cálculo da dívida bruta, e os títulos que este banco emitia para fins de política monetária não são considerados. Ocorre que, a partir de 2002, o BCB passou a realizar operações de mercado aberto utilizando exclusivamente títulos do Tesouro, gerando, portanto, descontinuidade na série. Já a série calculada pela metodologia nova não leva em conta o estoque de títulos do Tesouro na carteira do BCB, apenas as “operações compromissadas” – a serem explicadas mais à frente – realizadas com títulos do Tesouro – sendo, portanto, a mais apropriada para avaliar o endividamento público, apesar de a autoridade monetária não integrar o conceito de governo geral.⁶

Ressalte-se que a mudança na operacionalização da política monetária obedeceu a uma imposição da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que acabou com o direito do BCB de emitir títulos e estipulou prazo de dois anos, a partir de maio de 2000, para que a nova sistemática fosse implementada. Disto decorre que os títulos que este banco emitia antes de 2002, para serem usados na operacionalização da política monetária, foram sendo gradualmente retirados do mercado ao longo da última década. E que o BCB passou a operar exclusivamente com os títulos

4. A DBGG cresce ainda que o financiamento seja por via de operações compromissadas do BCB – a serem explicadas mais à frente –, como acontece no caso das aquisições de reservas internacionais. Isto porque, apesar destas operações constituírem passivo do BCB, entram no cálculo da DBGG pela metodologia nova, conforme se observará na sequência.

5. Isso significa que a Petrobras e a Eletrobras podem hoje seguir seus planos de endividamento e investimento em conformidade com os interesses dos acionistas sem limitarem-se a metas típicas do orçamento público. Note-se que o maior acionista em ambos os casos é precisamente o governo federal, que atualmente acredita ser mais apropriado utilizar tais empresas para concretizar a elevação da formação de capital fixo da economia, em vez de contribuir para o cumprimento das metas fiscais de *superavit*.

6. A nova série da DBGG está disponível nas tabelas do BCB de 2006 em diante, e, para se chegar aos valores de 2004 e 2005, faz-se necessário subtrair da série antiga a dívida mobiliária na carteira do BCB e somar as operações compromissadas e a dívida mobiliária do BCB que permanecia no mercado.

federais que mantém em sua carteira – preferencialmente, por via das chamadas *operações compromissadas*, que constituem operações de crédito em que o colateral é um título público e que aparecem como parte do passivo não monetário do banco. Realiza-se, atualmente, desde operações compromissadas de curtíssimo prazo (um dia útil – *overnight*) até operações de médio prazo (seis meses).

3 A DINÂMICA RECENTE DO TAMANHO E DA COMPOSIÇÃO DA DBGG BRASILEIRA: 2004-2011

Os dados da tabela 28 retratam leve declínio no total de obrigações das administrações públicas – em porcentagem do produto interno bruto (PIB) –, entre 2004 e 2011, com a DBGG medida pela nova metodologia tendo queda de 2,57 pontos percentuais (p.p.) do PIB nestes sete anos e atingindo R\$ 2.243,6 bilhões ou 54,15% do PIB no final de 2011.

Talvez mais importante que a diminuição no tamanho relativo da DBGG nos últimos anos tenha sido a profunda alteração ocorrida em sua composição, com troca de dívida externa por interna e alterações significativas tanto no peso relativo dos indexadores quanto no próprio perfil de maturação do endividamento público. De fato, a queda de 2,57 p.p. do PIB na DBGG resultou de decréscimo de 8,74 p.p. nos débitos externos e crescimento de 6,17 p.p. nos passivos internos. A variação observada na dívida externa é explicada fundamentalmente pela parcela referente ao governo federal, a dívida pública federal externa (DPFe), que foi reduzida em 8,46 p.p. do PIB. Entre as ações que contribuíram para a queda verificada na DPFe, destacam-se: *i*) pagamentos antecipados das dívidas contratuais com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Clube de Paris finalizados, respectivamente, em dezembro de 2005 e maio de 2006; *ii*) programa de resgates antecipados da dívida reestruturada;⁷ e *iii*) desenvolvimento de programa permanente de resgate antecipado de títulos da dívida mobiliária federal externa – voluntária –, a partir de 2006 (Silva, Carvalho e Medeiros, 2009).⁸

7. A dívida reestruturada era composta de sete títulos resultantes do Plano Brady – *discount bond*, *par bond*, *front-loaded interest reduction bond* (Flib), *c-bond*, *debt conversion bond* (DCB), *new money bond* e *eligible interest bond* (EI) – e dois *pré-bradys* – *interest Due and unpaid* (IDU) e *Brazil investment bond* (BIB) –, dos quais apenas os BIBs, por não possuírem cláusula de recompra, permaneceram em circulação. Mas o estoque de BIBs é atualmente muito reduzido. Em dezembro de 2011, o total da dívida reestruturada era de cerca de R\$ 110 milhões, contra R\$ 71,6 bilhões de dívida externa mobiliária voluntária.

8. Afora esses fatores, cabe mencionar a operação estruturada de troca de *c-bonds* por *a-bonds*, realizada em outubro de 2005, que possibilitou retirar de circulação a quase totalidade deste título. O *c-bond* era resultante do Plano Brady, que tinha opção de recompra ao par em 15 de abril ou 15 de outubro de 2005. Visando-se reduzir o volume a ser desembolsado no momento em que o Tesouro exercesse este direito, foi efetuada operação de troca de parte do estoque no mercado pelo *a-bond*. Este último tem características semelhantes, mas não possui opção de recompra e o prazo é mais longo. O vencimento ocorre em 2018 e o principal é pago em dezoito parcelas iguais, sendo os juros de 8% ao ano (a.a.) pagos semestralmente. Ver Tavares e Tavares (2009).

TABELA 1
Dívida bruta do governo geral (2004-2011)
 (Em % do PIB)¹

Discriminação	Dez./2004	Dez./2005	Dez./2006	Dez./2007	Dez./2008	Dez./2009	Dez./2010	Dez./2011
DBGG metologia antiga ²	68,59	67,70	65,69	64,42	62,99	66,57	64,35	64,05
(-) Dívida mobiliária na carteira do BCB	15,60	13,02	12,54	13,49	16,30	19,69	18,65	18,15
(+) Operações compromissadas e dívida mobiliária do BCB	3,73	2,05	3,27	7,04	10,72	14,04	7,66	8,25
DBGG nova metodologia ³	56,73	56,72	56,41	57,97	57,41	60,92	53,35	54,15
Dívida interna	45,37	47,84	50,06	53,59	52,63	57,48	50,45	51,54
Dívida mobiliária no mercado	39,54	44,10	45,31	45,25	40,79	42,27	41,63	42,16
Dívida mobiliária do Tesouro	39,60	44,30	45,17	45,06	41,06	42,66	42,19	42,71
Títulos sob custódia do FGE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,06
Dívidas securitizadas e TDA	1,44	1,00	0,98	0,96	0,65	0,51	0,35	0,33
Aplicação de entidades da administração federal	-0,94	-0,78	-0,49	-0,52	-0,72	-0,75	-0,75	-0,78
Aplicação dos governos subnacionais	-0,55	-0,43	-0,35	-0,25	-0,21	-0,15	-0,10	-0,04
Operações compromissadas e dívida mobiliária do BCB	3,73	2,05	3,27	7,04	10,72	14,04	7,66	8,25
Dívida bancária do governo federal	0,27	0,12	0,09	0,08	0,07	0,07	0,12	0,17
Dívida assumida pela União (Lei nº 8.727/1993)	1,27	1,14	1,00	0,83	0,67	0,54	0,39	0,24
Dívida mobiliária dos governos estaduais	0,09	0,04	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida bancária dos governos estaduais	0,28	0,27	0,27	0,24	0,24	0,39	0,50	0,53
Outras dívidas estaduais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida mobiliária dos governos municipais	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida bancária dos governos municipais	0,13	0,13	0,12	0,13	0,14	0,17	0,16	0,18
Dívida externa	11,36	8,88	6,36	4,39	4,78	3,44	2,90	2,62
Governo federal	10,40	8,18	5,74	3,92	4,17	2,93	2,32	1,93
Governos estaduais	0,82	0,60	0,53	0,40	0,53	0,45	0,50	0,57
Governos municipais	0,14	0,10	0,08	0,06	0,08	0,06	0,08	0,11

Fonte: BCB.

Elaboração do autor.

Notas: ¹ O total da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFI) é dado pela soma da *dívida mobiliária do Tesouro* e de *dívidas securitizadas e títulos da dívida agrária* (TDAs). Os TDAs são emitidos com a finalidade de *desapropriação* ou *aquisição de imóvel rural*.

² DBGG metodologia antiga = DBGG nova metodologia – operações compromissadas e dívida mobiliária do BCB + dívida mobiliária na carteira do BCB.

³ Os dados da DBGG de 2004 e 2005 pela nova metodologia foram calculados subtraindo-se da série antiga a dívida mobiliária na carteira do BCB e somando-se a dívida mobiliária deste banco e as operações compromissadas.

Ressalte-se, nesse contexto, a transferência da administração da dívida externa do BCB para a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) concretizada em 2005, após o fim do convênio em 2003 entre o Ministério da Fazenda (MF) e o BCB e do processo de transição ocorrido ao longo de 2004. Uma vez que este banco estava

impedido de emitir seus títulos desde 2002, o Tesouro passou então a centralizar o gerenciamento da totalidade das DPFs interna e externa. Desde então, o Tesouro continua a acessar o mercado internacional, mas a dívida pública externa é pouco expressiva – e, ademais, os passivos públicos externos são muito inferiores às reservas internacionais, conforme será enfatizado mais adiante.⁹

No que se refere à dívida bruta interna, cabe notar desde logo que seu crescimento durante o período se deveu principalmente ao comportamento da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) no mercado e das operações compromissadas realizadas pelo BCB.

Ressalte-se, inicialmente, que há crescimento da dívida mobiliária federal interna de 5,11 p.p. do PIB, entre 2004 e 2006. Diante de saldos positivos no balanço de pagamentos, o Tesouro passou a emitir títulos da dívida interna para adquirir divisas e concretizar o programa de recompra de títulos da dívida externa, bem como para quitar parte significativa da dívida contratual. A partir de 2007, entretanto, a DPMFi para de aumentar. E tem forte queda em 2008, por conta da crise financeira internacional – queda esta que ocorreu, em grande medida, porque o mercado passou a exigir grandes deságios nos leilões de títulos públicos – sobretudo de prefixados – durante a crise, impedindo, assim, que o Tesouro levantasse, a um custo aceitável, o volume de recursos pretendido.¹⁰ Nos anos seguintes, observa-se cenário de estabilidade para a DPMFi. No período como um todo, esta dívida teve aumento de 2 p.p. do PIB.

Enquanto a DPMFi se elevou com a necessidade de quitar parte da dívida externa, o crescimento das operações compromissadas está relacionado principalmente com a intensificação do ritmo de acumulação de reservas internacionais pelo Banco Central do Brasil a partir de 2006. Isto porque, para conter a expansão da base monetária, o BCB realiza operações de mercado aberto para enxugar a liquidez do sistema financeiro.¹¹ Em decorrência disto, desde 2006, o crescimento verificado no volume total de operações compromissadas foi de 5 p.p. do PIB.

Outro fato importante que explica a elevação do volume de compromissadas em 2008 foi a liberação de parte do compulsório dos bancos (cerca de R\$ 100 bilhões) que reflete o que foi classificado na época como preferência pela liquidez

9. Atualmente, as emissões da DPF externa pautam-se por fatores qualitativos, objetivando obter ganhos líquidos em valor presente (retirada de títulos acima da curva de juros considerada justa), adotar prazos de referência (*benchmarks*), criar curva *offshore* em reais, melhorar a eficiência da curva de juros em dólares (recompra de títulos negociados no mercado que não estão mais disponíveis para emissão primária), entre outros objetivos, como consolidar certos mercados para os títulos públicos brasileiros (Carvalho e Morais, 2009).

10. Esse volume foi divulgado no Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2008.

11. Interessante notar que a realização de compromissadas se torna desnecessária se o próprio Tesouro emite dívida mobiliária com o objetivo de enxugar a liquidez da economia. O PAF 2012 prevê expansão da dívida mobiliária além das necessidades líquidas de financiamento do Tesouro, o que tem relação com o auxílio à redução do excesso de liquidez do sistema bancário. Tais emissões líquidas devem ter como contrapartida redução no volume de compromissadas. (Brasil, 2012, p. 15).

do sistema bancário brasileiro diante das incertezas da crise. A queda subsequente, por seu turno, esteve associada ao crescimento dos depósitos dos bancos no BCB – ou seja, reflete mudança nos passivos deste banco.

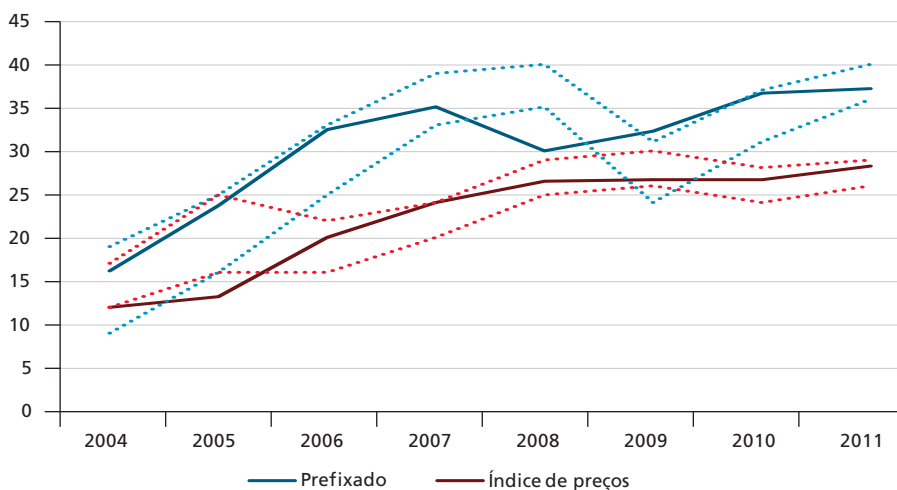
3.1 Resultados da administração da dívida pública federal

Passando-se para a análise da administração da DPF, nota-se que esta representa atualmente 83,19% da DBGG, tendo chegado a R\$ 1.866,35 bilhão ou 45,05% do PIB no final de 2011. A política de administração da DPF nos últimos anos tem se caracterizado pelos objetivos de reduzir a parcela da dívida indexada ao câmbio e à taxa Selic e, em contrapartida, elevar a participação de prefixados e indexados a índices de preços. Procura-se, adicionalmente, aumentar o prazo médio da dívida, bem como reduzir o percentual a vencer em doze meses.

Esses objetivos estão explicitados nas várias publicações do Tesouro Nacional e, mais particularmente, nas metas estabelecidas nos planos anuais de financiamento (PAFs). Com efeito, uma premissa básica adotada pelo Tesouro é que tais mudanças devem ser realizadas por via de mecanismos de mercado, de forma transparente e gradual. O *benchmark* com o qual se tem trabalhado prevê parcela prefixada de 40% a 50% do total, 30% a 35% para os títulos indexados a índices de preços, 10% a 20% para a parcela flutuante e 5% a 10% para a dívida indexada ao câmbio.

GRÁFICO 1

Participação na DPF dos títulos prefixados e indexados a índices de preços (2004-2011)
(Em % da DPF)

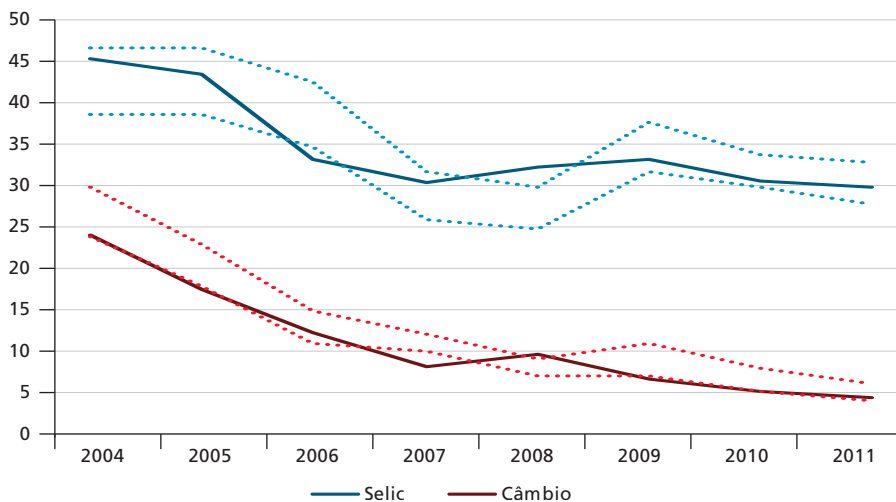


Fonte: Relatórios mensais da dívida (RMDs) e PAFs do Tesouro Nacional.

Elaboração do autor.

Obs.: as linhas sólidas indicam os valores observados, enquanto as linhas tracejadas apresentam os intervalos dos PAFs. Os dados de 2008 são os originais, antes da revisão.

GRÁFICO 2
Participação na DPF dos títulos indexados à Selic e ao câmbio (2004-2011)
 (Em % da DPF)

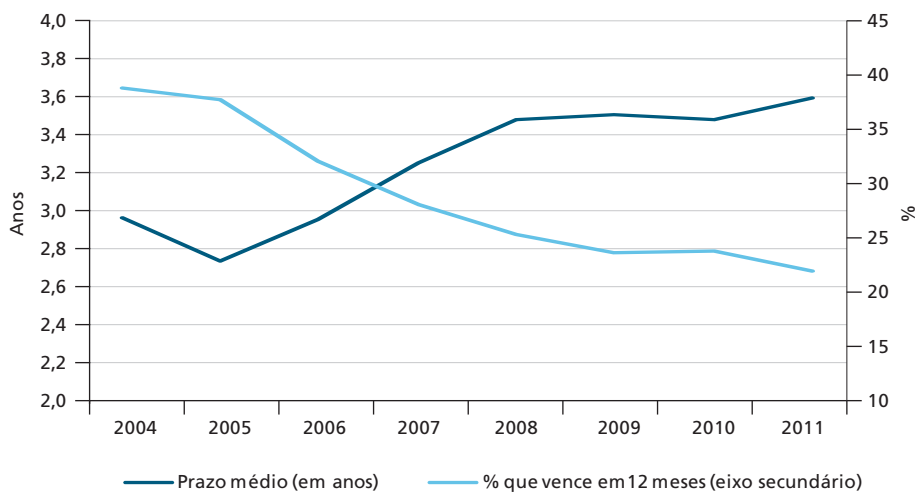


Fonte: RMDs e PAFs do Tesouro Nacional.

Elaboração do autor.

Obs.: as linhas sólidas indicam os valores observados, enquanto as linhas tracejadas apresentam os intervalos dos PAFs. Os dados de 2008 são os originais, antes da revisão.

GRÁFICO 3
Prazo médio e maturidade da DPF (2004-2011)



Fonte: RMDs e PAFs do Tesouro Nacional.

Elaboração do autor.

Os gráficos 1 e 2 confrontam as metas e os resultados da participação percentual por indexador e permitem a conclusão de que a transição pretendida pela STN tem se concretizado gradualmente ao longo dos anos. Entre 2004 e 2011, a participação dos prefixados aumentou de 16,1% para 37,2% e a dos títulos indexados a índices de preços passou de 11,9% para 28,3%, enquanto a parte indexada ao câmbio diminuiu de 24,2% para 4,4% e a atrelada à Selic teve queda de 45,7% para 30,1%. Nota-se, adicionalmente, que a participação de cada grupo tem se situado quase sempre nos intervalos indicados nos PAFs (linhas pontilhadas nos gráficos).

O gráfico 3, por sua vez, apresenta a evolução do prazo médio e do percentual da dívida que vence em doze meses e evidencia que a mudança no perfil de maturação foi significativa, tendo o percentual a vencer em doze meses diminuído de 39,3% para 21,89%, entre 2004 e 2011. A elevação no prazo médio da DPF foi menos impressionante, entretanto, tendo passado de 2,94 para 3,62 anos.

É importante levar em conta, na análise dos dados já referidos, que a elevação na participação dos prefixados no total da DPF significa que as mudanças pretendidas no prazo médio e no perfil de maturação devem ocorrer de forma mais lenta. Os títulos prefixados não fornecem qualquer tipo de proteção para o setor privado contra oscilações nos mercados financeiros. Devido a este fato, em geral, a negociação de prefixados permanece concentrada em títulos de prazo mais curto, dado que o deságio exigido nos títulos mais longos torna-os muitas vezes impraticáveis pelo Tesouro.

Ressalte-se, entretanto, que o próprio prazo médio dos prefixados se elevou no período, tendo passado de 0,47 para 1,6 anos.¹² Esta tendência deve continuar nos próximos anos, com a manutenção do cenário de estabilidade. Por sua vez, os títulos indexados ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) têm contribuído fortemente para o alongamento da DPF,¹³ sendo o prazo médio atualmente de 6,79 anos.

3.2 A questão da indexação

A indexação é certamente um problema bem menor hoje que no passado, mas continua relevante para as análises sobre a administração da dívida pública. No que se refere ao endividamento bruto como um todo, enfatiza-se que a estabilidade do indicador esconde expressiva mudança na composição do agregado, notadamente com a desindexação da dívida com relação ao dólar. Com relação à DPF, não

12. Além das letras do Tesouro Nacional (LTNs), que têm prazos de referência de seis, doze, 24 e 36 meses, atualmente se trabalha com as Notas do Tesouro Nacional série F (NTN-Fs), que possuem prazos mais longos, de cinco e dez anos.

13. A indexação pelo IGP-M foi abandonada, e, atualmente, são ofertados somente os títulos indexados ao IPCA (que é a referência para o regime de metas de inflação e apresenta maior relação com o *superavit* do governo), as Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-Bs). Os prazos de referência destes títulos são de três, cinco, dez, vinte, trinta e quarenta anos.

obstante o crescimento da parcela prefixada nos últimos anos, a indexação à taxa de juros de um dia (Selic/Over) permanece expressiva, e o fato novo consiste na indexação com relação à taxa de inflação.

A história estilizada antes da desindexação da dívida pública em relação ao dólar é que cenários de incerteza – tais como os verificados ao longo das várias crises internacionais na segunda metade da década de 1990 e na eleição presidencial de 2002 – geravam fugas de capitais e desvalorização cambial, o que, por sua vez, provocava um salto na dívida pública – pela simples conversão dos passivos denominados em dólar para reais – e forçava o BCB a elevar os juros, impactando negativamente o nível de atividade e elevando o serviço da dívida pública – duas vezes, por via do câmbio e da Selic – justamente quando a capacidade de arrecadação da economia diminuía. Isto caracterizava equilíbrio ruim para a economia brasileira, sobretudo se o processo era realimentado em razão de risco de rolagem quando a Selic crescia.¹⁴ Não há dúvida, portanto, de que a desindexação do endividamento bruto com relação ao dólar, bem como a melhoria no perfil dos passivos externos, tenha gerado ganhos para a estabilidade macroeconômica.

Quanto à indexação da dívida pública em relação à taxa de juros de curto prazo, ressalte-se, inicialmente, que vem ocorrendo redução gradativa do peso das letras financeiras do Tesouro Nacional (LFTs) na dívida total, que são títulos pós-fixados remunerados à taxa Selic. Críticos das LFTs indicam que tais títulos contribuem para perpetuar a cultura do *overnight* e, com isto, prejudicam o desenvolvimento do mercado de capitais, além de reduzirem a eficácia da política monetária, devido à obstrução do canal do efeito riqueza. Por sua vez, as LFTs possibilitam lidar com crises a um custo fiscal menor, dado que o preço dos títulos prefixados tem queda acentuada em épocas de incertezas – como ocorreu em 2008, o que, inclusive, motivou o Tesouro a rever o PAF original.

De todo modo, cumpre notar que a redução gradativa da participação das LFTs na DPF tem sido acompanhada de forte elevação nas operações compromissadas do BCB, que são remuneradas pela Selic e têm duração muito curta. E, como se observou anteriormente, o volume de compromissadas – que não aparecem nas estatísticas da DPF em mercado – exibiu crescimento forte nos últimos anos, tendo atingido R\$ 341,88 bilhões em dezembro de 2011 (ou 8,25% do PIB, ou 18,32% da DPF).

Chegando-se, finalmente, à questão da indexação da DPF à inflação, cumpre notar inicialmente que a *rationale* para indexar a dívida a um índice de preços é que, em tese, isto sinaliza para o mercado compromisso de longo prazo com a estabilidade e, se a inflação de fato oscila em torno da meta, tais títulos se tornam parecidos

14. Ver, por exemplo, os estudos de Blanchard (2004), Favero e Giavazzi (2004), Carneiro e Wu (2005), além de Santos (2010) e Gonçalves e Guimarães (2011).

com os prefixados que pagam cupom de juros, as Notas do Tesouro Nacional série F (NTN-Fs). E, dada a correlação entre PIB nominal e arrecadação tributária, os títulos indexados à inflação têm a propriedade de compatibilizar a elevação das despesas de juros com o crescimento das receitas públicas, ao mesmo tempo em que fornecem para o mercado proteção contra desvios da inflação com relação à meta, o que estimula a demanda de certos investidores institucionais com visão de longo prazo. Disto decorre que as Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-Bs) – que são títulos indexados ao IPCA – têm prazo médio bem superior ao da DPF.

Ocorre que a indexação pela inflação apresenta também custos em certos cenários. Em particular, dada a atual composição da DPF com participação significativa de indexados à Selic e ao IPCA, a combinação de aperto monetário e choques negativos de oferta tenderá a elevar de forma significativa o custo médio da DPF. Foi precisamente isto o que ocorreu em 2011, aliás, como se notará um pouco mais à frente.

4 A DINÂMICA RECENTE DO TAMANHO E DA COMPOSIÇÃO DA DLSP BRASILEIRA: 2004-2011

De acordo com os dados da tabela 29, a DLSP atingiu R\$ 1.508,5 bilhão no final de 2011, ou 36,41% do PIB. Desde 2004, esta dívida recuou 14,19 p.p. do PIB; no último ano, teve queda de 2,73 p.p., o que retrata a sustentabilidade da política fiscal. Em todo o período, o único ano em que a DLSP apresentou elevação em porcentagem do PIB foi em 2009, quando teve aumento de 3,54 p.p., devido principalmente ao crescimento da dívida mobiliária interna em mercado e das operações compromissadas, além da apreciação cambial pós- crise, o que diminuiu o valor em reais das reservas internacionais. Cabe observar, adicionalmente, que o declínio acentuado da DBGG, em 2010, não impactou a DLSP porque decorreu da troca de parte das compromissadas dos bancos por depósitos junto ao BCB.

Os dados da tabela 2 permitem ainda a conclusão de que a queda da DLSP tem ocorrido principalmente devido à acumulação de ativos por parte do governo federal (empréstimos a instituições financeiras oficiais) e do BCB (reservas internacionais) que aumentaram, respectivamente, 6,79 p.p.¹⁵ e 11,97 p.p. do PIB em sete anos. Com efeito, entre 2004 e 2011, tem-se elevação de 3,58 p.p. do PIB no estoque de passivos do governo geral e do BCB, contra crescimento de 16,84 p.p. no total de seus ativos e queda de 0,94 p.p. na dívida líquida das empresas estatais não financeiras – excluindo-se a Petrobras e a Eletrobras. Assim, enquanto a dívida líquida das estatais tem convergido para valor baixo com relação ao tamanho da economia, o total de passivos do governo geral e do BCB tem crescido; porém, em ritmo mais lento que seus ativos.

15. Desse total, 6,38 p.p. foram para o BNDES, que atualmente concentra 94,7% do total de créditos a instituições financeiras oficiais.

TABELA 2
Dívida líquida do setor público (2004-2011)
 (Em % do PIB)

	Dez./2004	Dez./2005	Dez./2006	Dez./2007	Dez./2008	Dez./2009	Dez./2010	Dez./2011
DLSP	50,61	48,44	47,27	45,53	38,53	42,07	39,15	36,41
Obrigações – governo geral e BCB	64,70	64,85	65,03	67,32	64,12	68,00	67,20	68,29
DBGG nova metodologia	56,73	56,72	56,41	57,97	57,41	60,92	53,35	54,15
Interna	45,37	47,84	50,06	53,59	52,63	57,48	50,45	51,54
Externa	11,36	8,88	6,36	4,39	4,78	3,44	2,90	2,62
Passivos do BCB (exclusive compromissadas)	7,97	8,13	8,62	9,35	6,71	7,08	13,84	14,13
Outros depósitos	3,40	3,42	3,51	3,84	1,84	1,95	8,36	8,96
Base monetária	4,57	4,72	5,11	5,51	4,87	5,13	5,49	5,17
Haveres – governo geral e BCB	15,64	17,61	18,62	22,61	26,42	26,67	28,69	32,48
Internos	11,69	11,62	10,89	10,61	10,49	14,07	16,12	16,74
Recursos do FAT na rede bancária	4,48	4,80	5,18	4,83	4,49	4,32	3,88	3,80
Créditos do TN a IF ¹ oficiais	0,92	0,78	0,52	0,53	1,42	4,47	6,81	7,70
Crédito do BCB a IF	0,92	0,89	0,84	0,89	0,89	0,87	0,80	0,89
Aplíc. de fundos e programas fin.	2,39	2,51	2,12	2,06	2,03	2,28	2,54	2,41
Outros créditos	2,98	2,65	2,23	2,31	1,65	2,12	2,09	1,93
Externos	3,95	6,00	7,73	11,99	15,93	12,60	12,57	15,74
Reservas internacionais	3,76	5,83	7,73	11,99	15,93	12,60	12,56	15,73
Créditos externos do governo geral	0,19	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
Dívida líquida das empresas estatais	1,54	1,20	0,86	0,82	0,82	0,73	0,63	0,60

Fonte: BCB.

Elaboração do autor.

Nota: ¹IF = instituições financeiras.

As seções anteriores trataram da dinâmica recente da DBGG e de seus componentes. Cabe ressaltar nesta seção o rápido crescimento dos dois principais haveres financeiros do setor público consolidado; isto é, as reservas internacionais do BCB – que passaram de 3,76% do PIB, em 2004, para 15,73% do PIB, em 2011 – e os créditos do Tesouro às instituições financeiras oficiais (notadamente, o BNDES) – que passaram de 0,92% do PIB, em 2004, para 7,70% do PIB, em 2011; crescimento este diretamente associado ao padrão de crescimento brasileiro recente.

A importância dos aportes do Tesouro ao BNDES para o financiamento do bloco de investimentos infraestruturais ora em curso no país e nos novos arranjos patrimoniais do capitalismo brasileiro já foi tratada no capítulo 5 deste volume. Por sua vez, a rápida acumulação de reservas deveu-se a pelo menos dois fatores. Em primeiro lugar, a uma estratégia deliberada do governo de criar um colchão

de reservas internacionais que tornasse a economia brasileira menos suscetível aos choques externos, aproveitando-se dos expressivos *superavit* no balanço de pagamentos observados na maior parte do período. Em segundo lugar, à opção do governo por tentar conter a apreciação cambial a fim de defender a produção industrial doméstica. Estes fatores estão associados tanto à mudança favorável nos termos de troca – por conta da aceleração no preço internacionais das *commodities* discutida no capítulo 1 deste volume – quanto à manutenção de taxas de juros domésticas relativamente elevadas – por conta do regime de metas de inflação –, em ambiente marcado por farta liquidez internacional.

Afirmar que o crescimento dos ativos financeiros da União é implicação direta do padrão recente de crescimento da economia não implica desconsiderar os significativos custos associados a este crescimento. Estes últimos ocorrem porque as reservas cambiais (remuneradas às taxas de juros próximas de zero vigentes nos países centrais)¹⁶ e os empréstimos da União ao BNDES (cuja remuneração segue majoritariamente a Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP) têm remuneração bastante inferior ao custo médio de captação destes recursos por meio da emissão de títulos públicos. Ou seja, o custo fiscal da acumulação de haveres financeiros pelo governo é função direta do diferencial de rendimento entre estes haveres e as obrigações do governo. Este custo tem exibido certa rigidez mais recentemente, como se observará na sequência.

4.1 Rigidezes na taxa nominal implícita de juros sobre a DLSP

Uma maneira de examinar a questão de como o diferencial de remuneração entre ativos e passivos públicos tem afetado a dívida pública é por meio da taxa implícita da DLSP, que consiste no quociente entre os fluxos de juros líquidos e o estoque de dívida líquida do setor público.¹⁷ O gráfico 3 apresenta a trajetória da taxa implícita da DLSP, assim como o comportamento do custo médio da DPF e da DPFMi na comparação com a Selic. Os dados referem-se a taxas mensais acumuladas em doze meses.

Observa-se, no gráfico 4, que a trajetória decididamente decrescente da Selic ao longo dos ciclos de política monetária tem impactado, com alguma defasagem, o custo médio da DPF e da DPFMi. Esta rigidez relativa é esperada porque mudanças na Selic impactam de imediato apenas a remuneração da parcela da DPF indexada à taxa de juros (as LFTs), enquanto o restante da dívida é afetado gradualmente, no ritmo dos leilões do Tesouro.

16. Mais precisamente, a remuneração das reservas foi de 1,82%, em 2010, posto que cerca de 80% da carteira de reservas internacionais estavam alocados em dívidas soberanas. Ver BCB (2011).

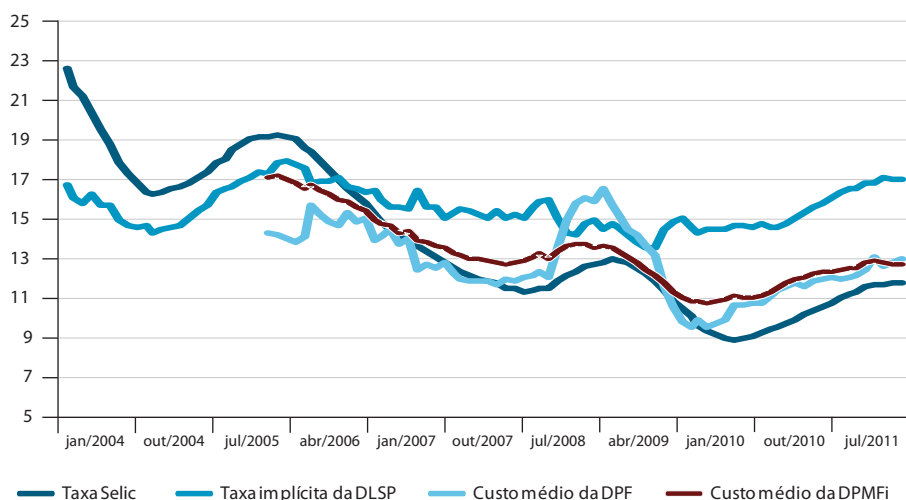
17. Gobetti e Schettini (2010) evidenciam a importância que decisões sobre a estrutura patrimonial exercem sobre o custo implícito e a trajetória do endividamento público.

No caso da taxa implícita da DLSP, mais importante que isso é a existência de estoque significativo de ativos de remuneração descolada da Selic. É justamente a partir de 2006, quando aumenta o ritmo das aplicações do governo em haveres financeiros, que a taxa implícita mais claramente se descola da Selic. Cabe observar, ademais, que o custo implícito da DLSP se situa acima da taxa Selic, dado que os haveres da União apresentam remuneração muito aquém do custo de captação do Tesouro – por via da DPMFi – e do BCB – por via de operações compromissadas.¹⁸

GRÁFICO 4

Indicadores do custo médio nominal do endividamento público: taxas mensais acumuladas em doze meses (2004-2011)

(Em % a.a.)



Fonte: BCB e Tesouro Nacional.
Elaboração do autor.

Em suma, a rigidez da taxa implícita reflete, em grande medida, o fato de que as despesas com juros não têm diminuído na mesma velocidade que a DLSP. Ressalte-se, ademais, que a queda nos gastos com juros – que atingiram 5,7% do PIB em 2011 – (tabela 3) tem sido menos acentuada que a verificada na Selic; em grande medida por conta da acumulação crescente, por parte da União, de ativos financeiros com remuneração inferior a esta taxa.

18. Observa-se que a taxa implícita se situa quase sempre acima da Selic, bem como do custo médio da DPF. Isto decorre da presença de ativos de remuneração mais baixa. Por exemplo, suponha-se que, no início de um ano qualquer, determinado governo tenha 60 unidades monetárias (u.m.) de obrigações financeiras que pagam 10% a.a. de juros e que este governo tenha 20 u.m. em haveres financeiros que rendem 5% a.a. A dívida líquida deste governo é, portanto, de 40 u.m. Ao final do ano, tudo mais permanecendo constante, os juros líquidos apropriados somarão 5 u.m. (6 u.m. pagas e 1 u.m. recebida), resultando em taxa implícita de 12,5% a.a. Para dado endividamento líquido, quanto maior o estoque de ativos, maior será a taxa implícita.

4.2 Os fatores condicionantes da DLSP entre 2004 e 2011

Os fatores condicionantes da dívida pública incluem, além dos gastos do setor público com juros, também o resultado primário e os “ajustes patrimoniais” incidentes sobre a dívida pública. Entre estes fatores, o *superavit* primário é o que reflete mais diretamente as decisões de política fiscal do governo, uma vez que as despesas com juros e os ajustes patrimoniais envolvem também questões relacionadas com a política monetária e a administração da dívida pública.

A tabela 3 explicita as ordens de magnitude relevantes. Esclarece, em particular, que, embora ainda continuem relevantes, os ajustes patrimoniais não têm provocado grandes choques no endividamento público. O motivo é a desindexação da dívida pública em relação ao dólar discutida no capítulo 3 e a acumulação de reservas verificada desde 2006. No que se refere aos demais fatores determinantes da DLSP, observa-se que, enquanto os *superavit* primários se mantiveram em patamares elevados ao longo de praticamente todo o período em questão, as despesas com juros – como discutido na seção anterior – não têm diminuído na velocidade desejada.

TABELA 3
Fatores condicionantes da DLSP (2004-2011)
(Em % do PIB)

Fatores condicionantes	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Fatores condicionantes	2,59	2,68	3,38	3,45	-1,44	6,00	3,00	0,79
NFSP	2,90	3,58	3,63	2,80	2,04	3,28	2,48	2,61
Primário	-3,72	-3,79	-3,20	-3,31	-3,42	-2,00	-2,70	-3,11
Juros nominais	6,62	7,36	6,83	6,11	5,46	5,28	5,18	5,71
Ajustes patrimoniais	0,30	0,11	-0,10	-0,07	-0,02	-0,11	0,01	0,01
Reconhecimento de dívidas	0,34	0,15	-0,02	-0,02	0,00	-0,01	0,08	0,01
Privatizações	-0,04	-0,04	-0,09	-0,05	-0,03	-0,10	-0,07	0,00
Ajuste cambial ¹	-0,91	-0,94	-0,28	0,80	-2,59	2,50	0,47	-1,61
Dívida mobiliária interna indexada ao câmbio	-0,17	-0,21	-0,09	-0,09	0,10	-0,11	0,04	-0,08
Dívida externa – metodológico	-0,74	-0,73	-0,19	0,90	-2,69	2,60	0,43	-1,53
Dívida externa – outros ajustes ²	0,31	-0,06	0,13	-0,08	-0,87	0,34	0,04	-0,22
Efeito do crescimento do PIB ³	-6,82	-4,85	-4,54	-5,18	-5,57	-2,46	-5,92	-3,45
Dívida líquida – variação total	-4,23	-2,17	-1,17	-1,74	-7,00	3,54	-2,92	-2,66

Fonte: BCB.

Notas: ¹ É a diferença entre a variação do estoque convertido pela taxa de câmbio de final de período e as necessidades de financiamento externas, convertidas pela taxa média de câmbio.

² Inclui o ajuste de paridade da cesta de moedas que integram as reservas internacionais e a dívida externa, bem como os demais ajustes da área externa.

³ O cálculo ocorre pela fórmula: $D_{t,t} / (PIB_t / PIB_{t-1}) - D_{t-1,t}$.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Objetivando-se traçar um panorama geral, cabe registrar os principais fatos estilizados sobre a trajetória do endividamento público brasileiro no período 2004-2011, a saber: *i*) a pequena queda da DBGG como um todo; *ii*) a queda expressiva da dívida externa bruta, com quitação da maior parte da dívida contratual e recompra antecipada de títulos da dívida renegociada; *iii*) o crescimento da dívida interna bruta, notadamente das operações com carta de recompra lastreadas em títulos federais e da própria dívida mobiliária do Tesouro; *iv*) as mudanças na composição por indexador da DPF – com queda na participação da dívida indexada à taxa de câmbio e à Selic e crescimento da parcela prefixada e indexada a índices de preços –, bem como a elevação de seu prazo médio de vencimento; *v*) o declínio significativo da DLSP, com crescimento expressivo das reservas internacionais e dos empréstimos ao BNDES; e *vi*) a rigidez no comportamento do custo implícito do endividamento, decorrente da estratégia de gestão aplicada na dívida pública.

Registre-se, ademais, que os atuais níveis de *superavit* primário perseguidos pelo governo – ainda que descontados da margem do Projeto-Piloto de Investimento do Programa de Aceleração do Crescimento (PPI/PAC) – permitem a conclusão de que a trajetória de queda da DLSP deverá manter-se nos próximos anos, principalmente em cenário de reduções continuadas da taxa Selic e do ritmo de acumulação de reservas internacionais.

NOTAS FINAIS: O PAPEL DAS FINANÇAS PÚBLICAS NO MODELO BRASILEIRO DE CRESCIMENTO INCLUSIVO E A DESACELERAÇÃO DA ECONOMIA EM 2011

Cláudio Hamilton Matos Santos¹

Ao longo deste livro, argumentou-se que a dinâmica recente das finanças públicas é simultaneamente causa e efeito de uma particular estratégia de crescimento voltado para a dinamização do mercado interno por meio de políticas públicas redistributivas – notadamente, a política de aumentos reais do salário mínimo e a conseqüente expansão das transferências públicas previdenciárias e assistenciais (TAPS) para milhões de famílias por todo país – e do aumento concomitante do investimento das administrações públicas e das empresas estatais, bem como da capacidade dos bancos públicos (notadamente, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES) financiarem o investimento privado.

Os resultados desse modelo – ou, mais precisamente, da interação desse modelo com fatores exógenos (o cenário internacional favorável, em particular) – são conhecidos e foram discutidos no primeiro capítulo. No entanto, cabe reafirmar aqui o contraste positivo entre os números do crescimento econômico, a renda *per capita* e a taxa de desemprego metropolitano verificados no período 2004-2011 e nas duas décadas anteriores. Também vale sublinhar que a aceleração do crescimento, nos últimos oito anos, se deu em meio a significativos processos de desconcentração da renda pessoal, redução da pobreza absoluta e aumento da participação dos rendimentos do trabalho na renda nacional.

Ressalte-se, ademais, que a elevação no ritmo de crescimento do consumo das famílias – propiciada pelas políticas redistributivas e pela expansão concomitante do crédito – não implicou a redução da taxa de poupança doméstica da economia. Ao contrário, esta última passou de 15,95% do PIB, em 2003, para 17,2% do PIB, em 2011. Tampouco implicou em redução do investimento – posto que a formação bruta de capital fixo (FBCF) da economia aumentou ainda mais que a poupança doméstica, passando de 15,3% do PIB, em 2003, para 19,3%, em 2011.

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Ressalte-se, por fim, a centralidade do investimento público – notadamente na ampliação da infraestrutura econômica e social do país articulada com os investimentos privados (em parte financiados pelos bancos públicos) – na lógica de funcionamento do modelo. Não por acaso, 2010 foi marcado pelos maiores volumes de investimento das administrações públicas (2,8% do PIB) e das empresas estatais federais (1,9 % do PIB) em décadas – reflexo, naturalmente, da consolidação do PAC.

Não surpreende, nesse contexto, que aumentos na lucratividade das firmas e no número de empregos formais gerados pela economia (além das importações) expliquem praticamente todo o aumento (de 3% do PIB) da carga tributária observado entre 2003-2011. E que este aumento tenha ocorrido de forma endógena – isto é, sem que tributos arrecadatários tenham sido criados e/ou suas alíquotas majoradas –, viabilizando crescimento das TAPS e dos investimentos públicos, a despeito dos elevados *superavit* primários e da forte redução do endividamento público líquido que caracterizaram o período.

Além de ter se mostrado funcional do ponto de vista macroeconômico, a estratégia de crescimento seguida pelo país nos últimos oito anos teve também o mérito de ter permitido o avanço da consolidação do projeto de país desenhado na Constituição de 1988 – ou seja, um Estado de bem-estar social sem precedentes entre os países em desenvolvimento de renda média ou baixa, com serviços públicos gratuitos de saúde e educação universais, ampla proteção aos idosos e portadores de necessidades especiais, significativa assistência contra a pobreza extrema e um amplo sistema de previdência social. Este último fato e suas implicações – redistributivas, sociais, políticas e mesmo econômicas – frequentemente são negligenciados em discussões, inclusive normativas, sobre a dinâmica recente das contas públicas brasileiras.

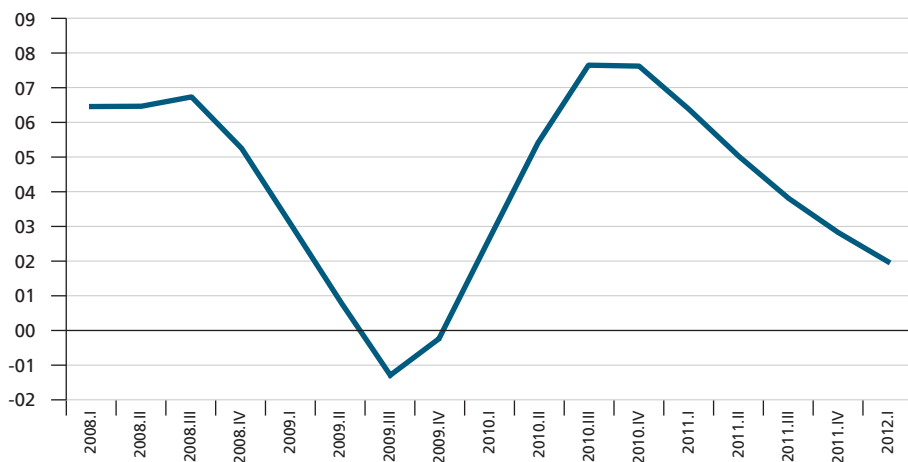
É fato, entretanto, que 2011 marca o início de um processo de desaquecimento da economia que se prolongou até o primeiro semestre de 2012 (gráfico 1). A recente divulgação pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) de dados indicando a estagnação da economia brasileira no primeiro trimestre de 2012 levou, inclusive, vários analistas a decretarem o esgotamento do modelo econômico seguido nos últimos oito anos.

Critica-se, em particular, a orientação “consumista” do modelo – que teria levado as famílias brasileiras ao endividamento excessivo e/ou colocaria em

risco nosso crescimento no longo prazo por conta da “escassez de poupança”. Não haveria mais espaço, de acordo com esta narrativa, para a economia continuar crescendo pela via da ampliação do mercado doméstico. E, tendo desperdiçado a chance de fazer reformas estruturais para aumentar a produtividade da economia durante as “vacas gordas”, estaríamos fadados à estagnação econômica já no futuro próximo.

Além de desconsiderar inteiramente, ou pelo menos não enfatizar, os supracitados aspectos redistributivos da estratégia de crescimento seguida nos últimos anos – que presumivelmente ajudariam a explicar o esgotamento desta última –, essa visão peca por não enfatizar a importância do endurecimento das políticas monetária e fiscal para o desempenho da economia em 2011. Recorde-se que: *i*) o último ciclo de aperto monetário durou até julho de 2011 (gráfico 2) e foi acompanhado de duras medidas de controle do crédito; *ii*) a meta “cheia” do *superavit* primário foi cumprida em 2011, sem que se tivesse de recorrer a quaisquer receitas extraordinárias dignas de nota (gráfico 3); e *iii*) o salário mínimo não sofreu aumento real em 2011 (parte 4). Tudo isto enquanto o ambiente de investimentos sofria com a visível deterioração da situação internacional – principalmente, mas não apenas, na zona do euro.

GRÁFICO 1
Taxa de crescimento do PIB trimestral acumulada (2008-2012)
(Em %)

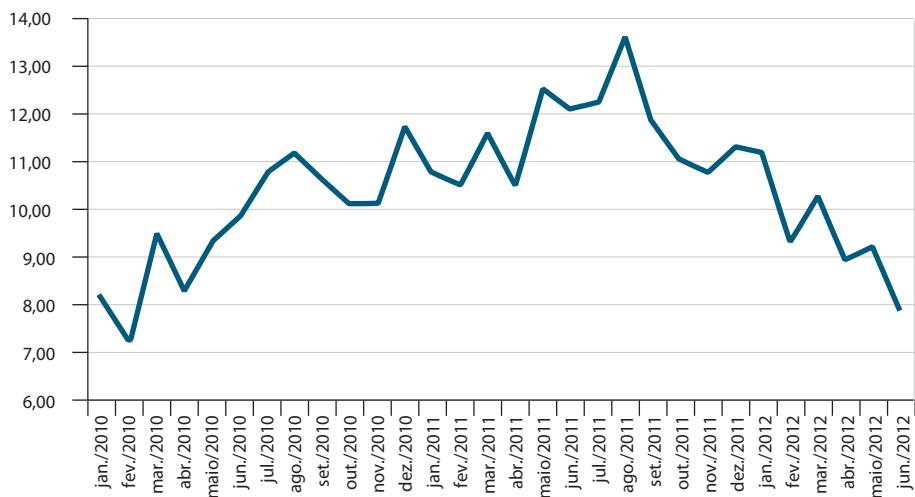


Fonte: IBGE (2008a).
Elaboração do autor.

GRÁFICO 2

Taxa Selic nominal mensal anualizada (jan. 2010-jun. 2012)

(Em % ao ano)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).

Elaboração do autor.

GRÁFICO 3

Resultado primário do setor público consolidado, excluindo receitas federais não recorrentes (2005-2011)

(Em % do PIB)



Fonte: Coordenação de Finanças Públicas do Ipea.

Elaboração do autor.

Obs.: dados mensais anualizados.

A guinada contracionista da política fiscal em 2011, evidente pela simples inspeção visual do gráfico 36, fica ainda mais clara quando se comparam os números do crescimento real dos principais agregados fiscais entre 2010 e 2011 com os números verificados desde 2004 (tabela 1). Com efeito, percebe-se que os gastos públicos que afetam diretamente a demanda agregada ou caíram (a exemplo dos investimentos públicos) ou permaneceram essencialmente constantes em termos reais (como o consumo do governo), em 2011. Por outro lado, entre as variáveis fiscais que afetam a renda disponível do setor privado, a carga tributária bruta (que diminui esta renda) cresceu bem mais que as transferências de assistência e previdência social (que a aumenta).

TABELA 1

Taxas de crescimento reais anuais (calculadas a partir do deflator do PIB) de agregados fiscais selecionados (2004-2011)

(Em %)

Ano	Consumo do governo	TAPS	FBCF das administrações públicas	Investimento das empresas estatais federais	Carga tributária bruta (CTB)
2004	4,83	5,84	14,57	-2,33	8,82
2005	6,84	4,90	2,37	3,38	7,18
2006	4,61	2,55	28,06	0,90	3,77
2007	7,25	5,97	-5,02	18,48	7,74
2008	4,82	6,34	32,27	34,72	5,29
2009	4,71	5,54	3,60	29,66	-4,04
2010	7,24	2,34	28,03	12,86	8,33
2011	0,44	5,40	-11,90	-8,62	7,42

Fonte: IBGE e Coordenação de Finanças Públicas do Ipea.
Elaboração do autor.

Não surpreende, nesse contexto de contenção do crédito e redução da renda disponível do setor privado por conta do aumento da carga tributária bruta (CTB), a moderada deterioração – precisamente a partir de 2011 – nos indicadores oficiais de endividamento das famílias. Conforme o Banco Central tem repetido seguidamente em seus informes, tal deterioração guarda relação direta com a diminuição dos prazos e a elevação dos juros dos financiamentos concedidos às famílias após o aperto iniciado no final de 2010. Guarda, ainda, relação direta com diversos fenômenos positivos – como o crescimento dos financiamentos imobiliários para a casa própria e a continuidade do processo de inclusão de pessoas no mercado de consumo – ou não particularmente alarmantes, como o crescimento das vendas com cartão de crédito.

Com efeito, hoje é relativamente consensual que o aperto de 2011 afetou duramente a economia – ainda que, à época, o governo tenha sofrido duras críticas por uma suposta leniência com a inflação. Há de se dar crédito ao Banco Central, em

particular, por ter revertido a direção da política monetária já em setembro de 2011. De todo modo, diversas medidas anticíclicas foram adotadas na primeira metade de 2012, o salário mínimo subiu significativamente, e as taxas de juros têm caído de modo bastante rápido – o que, por sua vez, tem implicações muito positivas para o padrão de financiamento discutido no quinto capítulo deste livro. Não há qualquer bom motivo para achar que estas medidas não contribuirão para acelerar o crescimento da economia.

Contudo, defender que o modelo brasileiro de crescimento inclusivo não está esgotado – e que o desaquecimento recente da economia pode ser explicado em grande medida pela combinação de agravamento no *front* externo com a adoção de políticas macroeconômicas francamente restritivas até o terceiro trimestre de 2011 – não implica deixar de reconhecer que há obstáculos a serem enfrentados para que a economia volte a crescer em 2012.

Preocupa, em particular, o comportamento recente do investimento público. Com efeito, as estimativas mais recentes indicam que: *i*) os investimentos da União caíram de R\$ 30,7 bilhões, em 2010, para R\$ 26,3 bilhões, em 2011; *ii*) os investimentos das empresas estatais federais caíram de R\$ 72,6 bilhões, em 2010, para R\$ 71,1 bilhões, em 2011; *iii*) os investimentos dos governos estaduais caíram de R\$ 40,1 bilhões, em 2010, para R\$ 31,9 bilhões, em 2011; e *iv*) apenas os investimentos das administrações públicas municipais – puxados em grande medida por obras de infraestrutura de transportes e de urbanização, principalmente nas maiores cidades do país que serão sede dos grandes eventos esportivos (destacando-se a cidade do Rio de Janeiro) – subiram de R\$ 34,1 bilhões, em 2010, para R\$ 40,7 bilhões, em 2011. Ademais, os números da FBCF da União nos primeiros cinco meses de 2012 são ainda inferiores aos verificados em igual período de 2011, e os primeiros dados disponíveis dos estados – admitidamente preliminares – também não são particularmente animadores. Daí que, mesmo se levando em conta a modesta recuperação do investimento das empresas estatais federais nos primeiros quatro meses do ano e os prognósticos favoráveis para o investimento público das prefeituras em 2012 – por conta do calendário eleitoral e dos projetos já em curso –, as perspectivas para o investimento público em 2012 não são brilhantes.

Felizmente, há hoje um consenso de que a recuperação do investimento público – um componente crucial do modelo brasileiro de crescimento com distribuição de renda colocado em prática a partir de 2004 – é uma prioridade neste momento. Menos consenso existe, entretanto, sobre a funcionalidade, tanto no curto quanto no longo prazo, de fortalecer e consolidar o atual modelo brasileiro de crescimento inclusivo. Mas parece claro que, no curto prazo, o arrefecimento do mercado doméstico apenas piorará o ambiente de negócios, reduzindo

(ao invés de aumentar) a taxa de investimento da economia; e, no longo prazo, tentativas de emular os modelos de crescimento pela via das exportações de países asiáticos parecem ter poucas chances de sucesso. Isto porque colocar em prática a draconiana combinação de depreciação cambial, redução de carga tributária e perdas salariais/aumento da produtividade do trabalho, teoricamente necessária para dotar as manufaturas brasileiras não vinculadas a *commodities* de vantagens competitivas decisivas nos mercados mundiais, certamente implicará a reversão do caráter inclusivo do crescimento brasileiro recente sem necessariamente garantir o aumento nas taxas de crescimento da economia.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, M. **O paradoxo do investimento público no Brasil**. Brasília: Ipea, 2009. (Nota Técnica).
- BACHA, E.; OLIVEIRA, L. (Orgs.). **Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação, alongamento**. Rio de Janeiro: Contra Capa, 2006.
- BARBOSA, N. H.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. *In*: SADER, E.; GARCIA, M. A. **Brasil, entre o passado e o futuro**. [s.l.]: Fundação Perseu Abramo; Boitempo Editorial, 2010.
- BARROS, R. P. A efetividade do salário mínimo em comparação à do Programa Bolsa Família como instrumento de redução da pobreza e da desigualdade. *In*: BARROS, R. P.; FOGUEL, M.; ULYSSEA, G. (Orgs.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente**. Brasília: Ipea, 2007.
- BARROS, R. P.; FOGUEL, M.; ULYSSEA, G. (Orgs.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente**. Brasília: Ipea, 2007.
- BCB – BANCO CENTRAL BRASIL. **Relatório de gestão das reservas internacionais**. Brasília: BCB, jun. 2011. v. 3. 33 p.
- BLANCHARD, O. **Fiscal dominance and inflation targeting: lessons from Brazil**. Cambridge: NBER, 2004. 35 p. (Working Paper, n. 10.389).
- BIELSCHOWSKY, R.; SOUZA, J. A. P. Evolução macroeconômica e estratégia de desenvolvimento. *In*: CENTRO DE GESTÃO E ESTUDOS ESTRATÉGICOS (CGEE). **Projeto Brasil 2003-2010: trajetórias e desafios**. Brasília, 2010.
- BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.
- _____. **Perspectivas de investimentos em infraestrutura 2011-2014** – Visão do Desenvolvimento. Rio de Janeiro: BNDES, fev. 2011.
- BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Plano Plurianual 2004-2007: mensagem presidencial**. Brasília, 2003.
- _____. _____. **Plano Plurianual 2008-2011: mensagem presidencial**. Brasília, 2007. v. I.
- _____. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Manual de despesa nacional**. Brasília, 2008.
- _____. _____. _____. **Composição ótima da Dívida Pública Federal: definição de uma referência de longo prazo**. Brasília: Tesouro Nacional, 2011. 51 p.
- _____. _____. _____. **Dívida Pública Federal: plano anual de financiamento 2012**. Brasília: Tesouro Nacional, 2012. 28 p.

_____. **SigaBrasil**. Brasília, [s.d.]. Disponível em: <http://www9.senado.gov.br/portal/page/portal/orcamento_senado/SigaBrasil>.

CARDOSO JÚNIOR, J. C. (Org.). **A Constituição brasileira de 1988 revisitada: recuperação histórica e desafios atuais das políticas públicas nas áreas econômicas e sociais**. Brasília: Ipea, 2009. v. 1.

CARNEIRO, D.; WU, T. **Dominância fiscal e desgaste do instrumento único de política monetária no Brasil**. Rio de Janeiro: IEPE/CdG, 2005. 32 p. (Texto para Discussão, n. 7).

CARVALHO, L.; MORAIS, J. Mercado primário da dívida pública federal. *In*: SILVA, A. C. *et al.* (Orgs.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009. parte 3, cap. 4, p. 359-381.

CASTRO, J.; SANTOS, C.; RIBEIRO, J. **Tributação e equidade no Brasil: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009**. Brasília: Ipea, 2010.

FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. **Inflation targeting and debt: lessons from Brazil**. Cambridge: NBER, 2004. 21 p. (Working Paper, n. 10.390).

FMI – FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Government Finance Statistics Manual 2001**. Washington: FMI, 2001.

GARCIA, M. Dívida pública: antigas e novas vulnerabilidades. **Jornal Valor Econômico**, 12 fev. 2010.

GARCIA, M.; RIGOBON, R. **A risk management approach to emerging market's sovereign debt sustainability with an application to Brazilian data**. Cambridge: NBER, 2004. 24 p.

GOBETTI, S. W. **Estimativa dos investimentos públicos: um novo modelo de análise da execução orçamentária aplicado às contas nacionais**. *In*: PRÊMIO TESOURO NACIONAL DE MONOGRAFIAS, 11., 2007, Brasília: Universidade de Brasília, 2007. p. 51.

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002-2009)**. 2010. (Texto para Discussão, n. 1.485).

GOBETTI, S.; SCHETTINI, B. **Dívida líquida e dívida bruta: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro**. Brasília: Ipea, 2010. 72 p. (Texto para Discussão, n. 1.514).

GONÇALVES, C.; GUIMARÃES, B. Monetary policy, default risk and the exchange rate. **Revista Brasileira de Economia**, v. 65, n. 1, p. 33-45, 2011.

GONI, E.; LÓPEZ, J. H.; SERVÉN, L. **Fiscal redistribution and income inequality in Latin America**. Washington: The World Bank, 2008. (Policy Research Working Paper, n. 4.487).

GOUVÊA, R. R.; SCHETTINI, B. P. **Estimativas econométricas para as importações agregadas com dados das contas nacionais trimestrais – 1996-2011**. Brasília: Ipea, 2011. (Texto para Discussão, n. 1.683).

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Administração pública**. [s.l.]: 2000. (Nota Metodológica, n. 11).

_____. **Sistema de Contas Nacionais Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2008a. (Série Relatórios Metodológicos, n. 24).

_____. **As fundações privadas e associações sem fins lucrativos no Brasil 2005**. Rio de Janeiro: IBGE, 2008b.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Infraestrutura econômica no Brasil: diagnóstico e perspectivas 2025**. Brasília: Ipea, 2010a.

_____. **PNAD 2009 – primeiras análises: distribuição de renda entre 1995 e 2009**. Brasília: Ipea, 2010b. (Comunicados do Ipea, n. 63).

_____. **Transferências federais a entidades privadas sem fins lucrativos (1999-2010)**. Brasília: Ipea, 2011a. (Comunicados do Ipea, n. 123).

_____. **Como anda o investimento público no Brasil?** Brasília: Ipea, 2011b. (Comunicado do Ipea, n. 126).

JUNQUEIRA, G. **Investimentos públicos no Brasil pós-1988: uma análise além da FBCF**. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia/Unicamp, Campinas, 2011.

ORAIR, R.; GOBETTI, S. Retomada do investimento público federal no Brasil e a política fiscal: em busca de um novo paradigma. *In: Brasil em Desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea, 2010.

ORAIR, R. O. *et al.* **Uma metodologia de construção de séries de alta frequência das finanças municipais no Brasil com aplicação para o IPTU e o ISS: 2004-2010**. 2011. (Texto para Discussão, n. 1632).

ORAIR, R.; SILVA, W. **Desagregação temporal por modelos de espaço de estados: uma aplicação para os investimentos dos governos subnacionais no Brasil**. Brasília: Ipea, 2012. (Texto para Discussão). No prelo.

ORAIR, R.; SILVA, W.; LEAL, E. **Carga tributária brasileira 2002-2011: metodologia de estimação**. Brasília: Ipea, 2012. (Texto para Discussão). No prelo.

OSÓRIO, R. G. *et al.* **Perfil da pobreza no Brasil e sua evolução no período 2004-2009**. Brasília: Ipea, 2011. (Texto para Discussão, n. 1.647).

PESSOA, S. O contrato social da redemocratização. *In:* BACHA, E.; SCHWARTZMAN, S. **Brasil: a nova agenda social**. Rio de Janeiro: LTC, 2011.

PINTO, E. C. **Bloco no poder e Governo Lula: grupos econômicos, políticas econômicas e novo eixo sino-americano**. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

REZENDE, F.; OLIVEIRA, F.; ARAÚJO, E. **O dilema fiscal: remendar ou reformar?** Brasília: Editora FGV, 2007.

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

SANTOS, C. H.; GENTIL, D. A. Constituição Federal de 1988 e as finanças públicas brasileiras. *In:* CARDOSO, J. R. (Org.). **A Constituição brasileira de 1988 revisitada: recuperação histórica e desafios atuais das políticas públicas nas áreas econômicas e sociais**. Brasília: Ipea, 2009. v. 1.

SANTOS, C. H.; SILVA, A. C. M.; RIBEIRO, M. B. Uma metodologia de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2009. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 209-236, maio/ago. 2010.

SANTOS, C. H. *et al.* **Uma metodologia de estimação da formação bruta de capital fixo das administrações públicas brasileiras para o período 2002-2010**. Brasília: Ipea, 2011. (Texto para Discussão, n. 1.660).

SANTOS, C.H.; RIBEIRO, M. B.; GOBETTI, S. **A evolução da carga tributária bruta brasileira no período 1995-2007: tamanho, composição e especificações econométricas agregadas**. Brasília: Ipea, 2008. (Texto para Discussão, n. 1350).

SCHETTINI, B. P. *et al.* **Novas evidências empíricas sobre a dinâmica trimestral do consumo agregado das famílias brasileiras no período 1995-2009**. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n.1.614).

SCHETTINI, B. *et al.* **Balço estrutural e impulso fiscal: uma aplicação para o Brasil (1997-2010)**. Brasília: Ipea, 2011. (Texto para Discussão, n. 1.650).

SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. (Orgs.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009.

SILVA, A.; CABRAL, R.; BAGHDASSARIAN, W. Gerenciamento de riscos da dívida pública federal. *In*: SILVA, A. C. *et al.* (Orgs.). **Dívida pública**: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009, parte 3, cap. 4, p. 359-381.

SILVEIRA, F. G. Tributação, previdência e assistência sociais: impactos distributivos. *In*: CASTRO, J. A.; SANTOS, C. H.; RIBEIRO, J. A. C. (Orgs.). **Tributação e equidade no Brasil**: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009. Brasília: Ipea, 2010.

SOARES, S.; SÁTYRO, N. **O Programa Bolsa Família**: desenho institucional, impactos e possibilidades futuras. Brasília: Ipea, 2009. (Texto para Discussão, n. 1424).

TANNER, E.; SEMAKE, I. **Probabilistic sustainability of public debt**: a vector autoregression approach for Brazil, Mexico, and Turkey. Washington: IMF, 2006. 44 p. (Working Paper, n. 06).

TAVARES, R.; TAVARES, M. Títulos públicos federais e suas formas de precificação. *In*: SILVA, A. C. *et al.* (Orgs.). **Dívida pública**: a experiência brasileira. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009, parte 3, cap. 2, p. 307-337.

UM PANORAMA DAS FINANÇAS PÚBLICAS BRASILEIRAS DE 1995 A 2009^{1,2}

Cláudio Hamilton Matos dos Santos³

1 INTRODUÇÃO

Em 2008, as administrações públicas brasileiras – ou seja, a União, os 26 estados, o Distrito Federal e os 5.563 municípios brasileiros – responderam por 15,7% do valor agregado da economia, consumiram 19,6% do produto interno bruto (PIB), arrecadaram aproximadamente 35% deste em tributos e “devolveram” para o setor privado cerca de 14,5% do PIB na forma de benefícios previdenciários e de assistência social (principalmente) e subsídios.⁴ Além disso, a dívida líquida das administrações públicas brasileiras atingiu 43,2% do PIB em setembro de 2009, e estas tiveram que pagar pouco menos de 5,4% do PIB em juros líquidos aos detentores de títulos públicos em 2008.⁵

As decisões das administrações públicas brasileiras têm, assim, o poder de afetar decisivamente tanto o PIB do próximo trimestre⁶ quanto o crescimento da economia ao longo da próxima década⁷ – ao mesmo tempo que redistribuem renda entre os cidadãos e afetam (e refletem) o equilíbrio de forças entre os grupos que

1. Este apêndice foi publicado originalmente em: Castro, J. A.; Santos, C. H. M.; Ribeiro, J. A. C. *Tributação e equidade no Brasil: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009*. Brasília: Ipea, 2010.

2. O autor agradece a Adolfo Sachsida, Ana Luíza Barbosa, Antonio Carlos Macedo e Silva, Carlos Mussi, Denise Gentil, Geraldo Biasotto, Jorge Abrahão de Castro, José Aparecido Ribeiro, José Celso Cardoso Jr., José Roberto Afonso, Manoel de Castro Pires, Mansueto Almeida, Marcelo Piancastelli de Siqueira, Marcio Bruno Ribeiro, Marco Antônio Cavalcanti, Mário Jorge Mendonça, Napoleão Silva, Sergei Soares, Sérgio Gobetti e a participantes de seminários no Ipea, Universidade de Brasília (UnB) e Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) por valiosas contribuições feitas a versões preliminares deste texto. Naturalmente, o autor é o único responsável por todos os erros e omissões remanescentes.

3. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

4. Os dados sobre o consumo do governo e sobre o peso das administrações públicas no valor agregado da economia são relativos ao ano de 2008 e foram extraídos das Contas Nacionais Trimestrais publicadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em dezembro de 2009. Os dados sobre a carga tributária bruta e as “transferências de assistência e previdência e subsídios” (TAPS) da economia são estimativas da Coordenação de Finanças Públicas do Ipea para o ano de 2008. As metodologias utilizadas na construção das referidas estimativas podem ser encontradas em Santos e Costa (2008) e Santos (2008). Todos os números apresentados neste apêndice refletem as informações disponíveis até 15 de dezembro de 2009. Vários deles serão revistos após esta data.

5. Os dados sobre o tamanho e o custo da dívida líquida das administrações públicas são do Banco Central do Brasil (BCB).

6. Como ocorre, por exemplo, quando as administrações públicas adiantam seus cronogramas de gastos ou oferecem isenções temporárias de tributos.

7. Como ocorre, por exemplo, quando as administrações públicas investem em infraestrutura econômica (transportes, energia etc.) a fim de se viabilizar a expansão das atividades produtivas.

disputam o poder político no país e em suas regiões. Não surpreende, pois, que as contas públicas estejam no centro do debate macroeconômico nacional.⁸

Este apêndice tem como objetivo contribuir para o (rico e complexo) debate sobre as finanças públicas no Brasil de pelo menos três maneiras. Em primeiro lugar, discute-se a evolução histórica da dívida, das receitas e dos gastos públicos brasileiros no período de 1995 a 2008, para o qual existem dados de melhor qualidade.⁹ Em segundo lugar, e à luz da referida perspectiva histórica, analisa-se a dinâmica destas variáveis no conturbado período que vai do terceiro trimestre de 2008 ao terceiro trimestre de 2009. Em terceiro lugar, procura-se contribuir para o debate sobre o *tamanho e a efetividade do Estado brasileiro*, comparando-se os dados macrofiscais brasileiros com os verificados nos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e, quando possível, nos países latino-americanos.

Tendo em vista os referidos objetivos, optou-se por dividir o restante deste apêndice em quatro partes. As três primeiras discutem a evolução histórica e o comportamento recente da dívida líquida do setor público (DLSP), da carga tributária bruta e dos gastos públicos brasileiros, respectivamente. A seção 5 apresenta algumas breves notas à guisa de conclusão.

Note-se que a ordem das seções do apêndice não é acidental. Por um lado, a dinâmica da DLSP brasileira depende crucialmente das variações na taxa de câmbio – sendo, portanto, em grande medida, autônoma em relação ao *esforço fiscal* das administrações públicas, e por vezes, como em 1999 e 2002-2003, determinante deste último. Com efeito, várias das mais importantes mudanças na legislação tributária ocorridas no período de 1995 a 2008 ocorreram precisamente em resposta às crises cambiais de 1999 e 2002-2003. Por outro lado, mudanças na tributação frequentemente impactam, por meio das várias vinculações legais existentes no país, o gasto público brasileiro. Parece fazer sentido, portanto, analisar a dinâmica das finanças públicas brasileiras no período compreendido entre 1995 e 2008 seguindo a ordem dívida, tributação e gastos.

Antes de prosseguir, cumpre destacar que este apêndice não se pretende exaustivo. Simplesmente não há como fazer justiça, em um texto desta natureza, ao tamanho, ao escopo e à sofisticação crescentes da pesquisa brasileira na área

8. Note-se que, embora impressionantes, esses números subestimam o tamanho relativo do setor público brasileiro por excluírem as empresas estatais e os bancos públicos. Isto ocorre porque, nas Contas Nacionais, as empresas estatais e os bancos públicos são considerados, respectivamente, empresas não financeiras e empresas financeiras como outras quaisquer.

9. Visões de conjunto – com ênfases diferentes, mas não necessariamente incompatíveis entre si – da evolução das finanças públicas brasileiras no período em questão podem ser encontradas, por exemplo, em Afonso *et al.* (2005), Giambiagi (2006 e 2007b), Rezende *et al.* (2007), Velloso (2006) e Santos e Gentil (2009). A argumentação deste apêndice difere das apresentadas pelos quatro primeiros autores em aspectos importantes, sendo muito próxima (na verdade, uma atualização e, em certos casos, um refinamento) da apresentada em Santos e Gentil (2009) e, mais sucintamente, em Santos (2009).

de finanças públicas.¹⁰ Pouca atenção é dada aqui, por exemplo, ao significativo processo de aperfeiçoamento institucional na gestão das contas públicas brasileiras verificado no período de 1995 a 2008¹¹ ou às complexidades e nuances do sistema federativo brasileiro (e à distribuição das receitas públicas, atribuições e poder entre União, estados e municípios).¹² O apêndice ignora, ainda, o detalhe microeconômico – e, por conseguinte, os graus de eficiência e eficácia – dos vários programas e políticas públicas implementados no país durante o período em questão.¹³ Tais temas são muito importantes, sem dúvida. Mas as crescentes especialização e sofisticação técnica da literatura brasileira na área de finanças públicas apenas sublinham a importância de esforços de síntese que permitam uma visão *de conjunto* (necessariamente agregada e estilizada) sobre o estado das contas públicas brasileiras. O propósito das seções seguintes é precisamente o de apresentar um *quadro geral* deste tipo, na esperança de que ajude a iluminar a discussão democrática sobre as opções disponíveis para a sociedade brasileira no atual momento histórico.

2 A MONTANHA RUSSA DA DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO EM 2008 E 2009 VISTA EM PERSPECTIVA HISTÓRICA: A IMPORTÂNCIA DA TAXA DE CÂMBIO NA DINÂMICA DA DLSP

Afirmou-se que o comportamento da dívida líquida do setor público (DLSP) foi, por vezes, o principal determinante das decisões fiscais das administrações públicas brasileiras no período pós-Plano Real. Neste contexto, não surpreende que o rápido aumento da DLSP verificado em 2009 tenha chamado a atenção e preocupado diversos analistas. Esta seção tem como objetivo lançar luz sobre estas questões, argumentando, em particular, que o custo fiscal das políticas macroeconômicas adotadas contra a crise no Brasil foi *relativamente* baixo – apesar de significativo *em termos absolutos* – em comparação aos verificados nos países desenvolvidos (principalmente) e mesmo nas mais importantes economias emergentes.

2.1 Conceitos básicos e a evolução histórica da DLSP no período pós-real

Em linhas gerais, a DLSP é o resultado da subtração do valor de todas as dívidas das administrações públicas (União, estados e municípios) e das empresas estatais (excluindo a Petrobras) pelo valor de todos os *créditos* (ativos financeiros) destas últimas. De acordo com dados do Banco Central do Brasil (BCB), os passivos

10. Mesmo uma análise muito preliminar dos noventa trabalhos inscritos no XIV Prêmio Tesouro Nacional de 2009 basta para deixar isto claro.

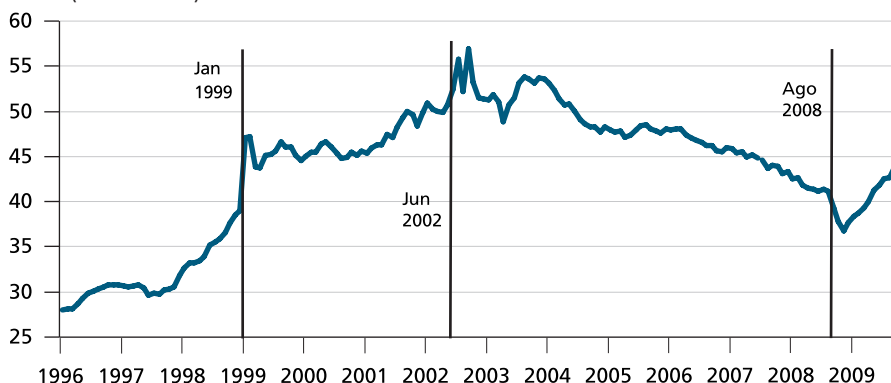
11. Nesse período, testemunharam-se, entre outras coisas, a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal e uma verdadeira “explosão” na quantidade e na qualidade dos dados sobre as administrações públicas brasileiras. Giambiagi (2007b) discute vários destes aperfeiçoamentos institucionais.

12. Rezende e Oliveira (2003) é uma contribuição importante sobre este tema.

13. Uma discussão mais detalhada e setorial das principais políticas públicas federais pode ser encontrada nos quatro volumes do livro *Brasil em Desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*, organizados por Cardoso Jr. (2009) para o Ipea.

das administrações públicas (exceto BCB e estatais) somavam R\$ 1,95 trilhão em agosto de 2009. Por sua vez, os créditos destas administrações somavam R\$ 0,82 trilhão. Subtraindo-se R\$ 0,82 trilhão de R\$ 1,95 trilhão chega-se perto do R\$ 1,29 trilhão reportado pelo BCB para a dívida líquida do setor público (excluindo a Petrobras) em agosto de 2009.¹⁴ Dividindo-se este valor (R\$ 1,29 trilhão) pelo PIB estimado deste mês (R\$ 3,04 trilhão – em valores anualizados e corrigidos pelo Índice Geral de Preços do Mercado-IGP-M), conclui-se que a DLSP atingiu 42,4% do PIB em agosto de 2009, patamar bem inferior aos 56,8% do PIB verificados em setembro de 2002, praticamente igual ao verificado em dezembro de 2007 e superior aos 36,6% do PIB verificados em outubro de 2008 (gráfico 1).¹⁵

GRÁFICO 1
DLSP (anualizado e valorizado pelo Índice Geral de Preços do Mercado – IGP-M)
(Em % do PIB)



Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).
Cálculos do autor.

Mas o que determina a dinâmica da DLSP? Em síntese, três variáveis: *i) o resultado primário* (abreviado aqui como *PRIM*); *ii) a conta de juros* (*JUR*); e *iii) os ajustes patrimoniais* (*AP*). De fato, é sempre verdade que:

$$DLSP_t = DLSP_{t-1} - PRIM + JUR + AP$$

Por exemplo, a DLSP no final de junho de 2009 foi de R\$ 1,259 trilhão, passando para R\$ 1,283 trilhão no final de julho de 2009. O aumento de R\$ 24,3 bilhões (ou R\$ 0,024 trilhão) verificado na DLSP em julho se deveu ao fato de a soma da conta de juros (R\$ 16,2 bilhões) com os ajustes patrimoniais (R\$ 11,3 bilhões) ter

14. A diferença é composta pelas dívidas líquidas do Banco Central e das empresas estatais excluindo a Petrobras, pelos títulos livres na carteira do Banco Central e pelo o fator de equalização cambial. Estes itens somados alcançam cerca de R\$ 0,16 trilhão.

15. Estes valores já refletem os valores dos PIBs trimestrais de 2007, 2008 e 2009 divulgados pelo IBGE em dezembro de 2009 – valores significativamente diferentes dos divulgados anteriormente.

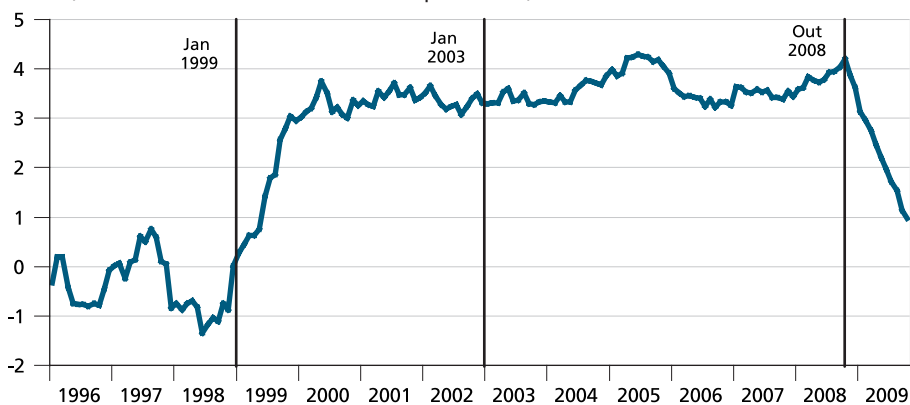
excedido o *superavit* primário (R\$ 3,2 bilhões). Para se entender o que vem ocorrendo com a DLSP, é necessário compreender o que vem ocorrendo com estas três variáveis.

Começando pelo *resultado primário do setor público*, nota-se que este é o resultado da subtração do valor total das receitas primárias das administrações públicas e das empresas estatais (excluindo a Petrobras) do valor total dos gastos *primários* destas últimas. As receitas primárias das administrações públicas são majoritariamente tributárias, mas incluem ainda *royalties*, receitas de concessões, e outras receitas menores. As receitas primárias das empresas estatais consistem basicamente em seu faturamento. Os gastos primários das administrações públicas são compostos fundamentalmente dos salários pagos ao funcionalismo, dos gastos com o custeio da máquina pública e dos investimentos públicos. Por fim, fazem parte dos gastos primários das estatais o pagamento aos funcionários, as despesas de investimento e as compras de matérias-primas e insumos de produção. O gráfico 2 mostra a trajetória do *superavit* primário do setor público (em porcentagem do PIB) ao longo do período entre janeiro de 1995 e outubro de 2009.

GRÁFICO 2

Superavit primário do setor público, excluindo a Petrobras

(Em % do PIB, anualizado e valorizado pelo IGP-M)

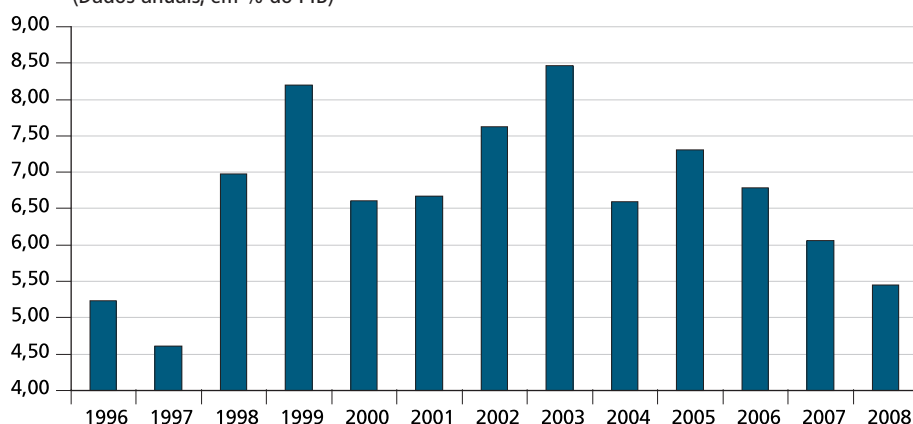


Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).
Cálculos do autor.

Tomados em conjunto, os gráficos 1 e 2 deixam claro que a forte elevação do *superavit* primário no período de 1999 a 2003 (em comparação aos valores verificados no período de 1996 a 1998) não impediu o rápido crescimento da razão DLSP/PIB no período. Por outro lado, a razão DLSP/PIB caiu fortemente no período entre 2003 e 2008 em um contexto de *superavit* primários elevados. Finalmente, o período de novembro de 2008 a agosto de 2009 tem sido marcado por significativo crescimento da razão DLSP/PIB em um contexto de *superavit* primários decrescentes.

Uma análise da *conta de juros* paga pelas administrações públicas (gráfico 3), por sua vez, esclarece que a despesa do setor público com os juros cresce muito em anos de crise cambial aguda – notadamente 1999, 2002 e 2003 – e tende a cair em anos mais calmos. No período 1998-2007, esta conta foi sempre superior a 6% do PIB. O patamar de 5,4% do PIB atingido em 2008 é, portanto, o menor dos últimos dez anos, mas ainda é bastante superior, por exemplo, aos 4,6% do PIB verificados em 1997.

GRÁFICO 3
A conta de juros das administrações públicas
(Dados anuais, em % do PIB)



Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).

Subtraindo-se o *superavit* primário da conta de juros, obtém-se o chamado *deficit nominal* ($DN = JUR - PRIM$). Em anos “normais” (como 1997 ou 2006), o *deficit nominal* (DN) é o grande responsável pelo crescimento da DLSP (tabela 1). Em anos “anormais” (como 1999, 2002 ou 2008), este papel é desempenhado pelos chamados *ajustes patrimoniais* (AP). A tabela 1 mostra os pesos relativos do *deficit nominal* e do valor dos *ajustes patrimoniais* para a DLSP no período 1996-2008. Para os propósitos deste apêndice, cumpre salientar que os ajustes patrimoniais foram significativamente *maiores* (em valores absolutos) que o *deficit nominal* em 1999, 2002 e 2008 – anos em que o real se desvalorizou brusca e inesperadamente frente ao dólar.

TABELA 1
Deficit nominal e ajustes patrimoniais entre 1996 e 2008
(Em % do PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DN	5,33	5,50	6,97	5,28	3,37	3,29	4,42	5,13	2,79	3,38	3,54	2,69	1,90
AP	1,87	-1,32	0,94	6,99	0,57	5,69	10,20	-2,92	-0,30	-0,90	-0,27	0,62	-3,47

Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).

Com efeito, os *ajustes patrimoniais* se devem basicamente a variações no câmbio (ainda que sejam afetados também por decisões judiciais e eventuais privatizações). Para entender o efeito da taxa de câmbio sobre o valor da DLSP, é necessário ter em mente que partes das dívidas e dos ativos do setor público brasileiro são denominadas em dólares, e que o tamanho relativo destas partes varia no tempo.

Em 1999 e 2002, parcela muito significativa da dívida pública era externa (denominada em dólares) ou interna (indexada ao dólar). Entretanto, os ativos públicos em dólares (basicamente reservas cambiais) representavam apenas uma pequena parcela dos ativos públicos totais. Assim sendo, a DLSP medida em reais aumentou muito quando o dólar passou de R\$ 1,20 para R\$ 1,90 entre dezembro de 1998 e fevereiro de 1999, como quando o mesmo passou de R\$ 2,32 para R\$ 3,62 entre abril e dezembro de 2002. O motivo é simples. Uma dívida de US\$ 1.000 vale R\$ 2.320 quando o dólar custa R\$ 2,32, mas passa a valer R\$ 3.620 quando o dólar passa para R\$ 3,62. Daí então os enormes *ajustes patrimoniais positivos* verificados em 1999 e 2002 (da ordem de 7,0% e 10,2% do PIB, respectivamente).

Mas como explicar o significativo ajuste patrimonial *negativo* ocorrido em 2008, em meio às fortes turbulências nos mercados financeiros mundiais no segundo semestre daquele ano? Note-se que o dólar passou de R\$ 1,60 para R\$ 2,39 em média entre agosto e dezembro de 2008 – uma desvalorização nominal de 33%, apenas um pouco inferior aos 37% verificados em 1999. Ocorre que a participação da dívida pública externa ou interna indexada ao dólar na dívida pública total de 2008 era muito pequena, enquanto as reservas internacionais (da ordem de US\$ 193 bilhões, contra US\$ 33 bilhões em 1999 e US\$ 38 bilhões em 2002) representavam uma parcela significativa dos ativos públicos. Assim, a desvalorização cambial de 2008 praticamente não afetou o valor dos passivos públicos e aumentou consideravelmente o valor das reservas internacionais (e, por conseguinte, de parcela expressiva dos ativos públicos) em moeda nacional.¹⁶ Neste contexto, a desvalorização cambial de 2008 fez com que a DLSP (o total dos passivos menos o total dos ativos financeiros do setor público) caísse significativamente naquele ano, ao invés de subir significativamente como em 1999 e 2002, quando as reservas internacionais eram baixas e a dívida pública externa, elevada.

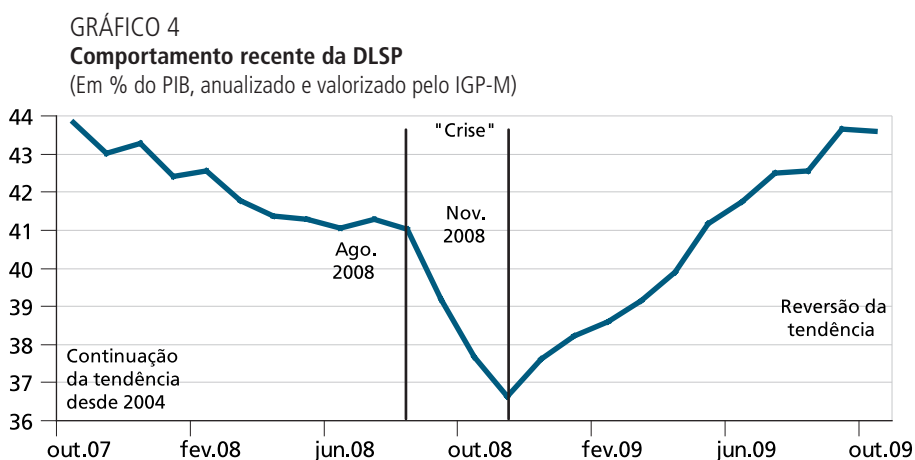
2.2 A crise

A crise financeira internacional atingiu fortemente a economia brasileira no quarto trimestre de 2008. Em resposta, o governo abrandou tanto a política monetária (reduzindo a taxa básica de juros da economia) quanto a política fiscal (reduzindo o *superavit* primário do setor público em relação ao PIB). Em suma, foi capaz de

16. Uma aproximação simples (ainda que grosseira) desse fenômeno consiste em multiplicar o valor médio das reservas em 2008 (US\$ 193 bilhões) pelas taxas médias de câmbio em agosto e dezembro de 2008 (R\$1,60 e R\$ 2,39). Fazendo-se isto, obtém-se um valor de R\$ 309 bilhões para as reservas internacionais em agosto de 2008 e de R\$ 462 bilhões para o valor das mesmas em dezembro de 2008 – ou seja, verifica-se um crescimento de R\$ 153 bilhões, ou 5% do PIB de 2008.

fazer exatamente o contrário do que foi feito em 1999 e 2002 – quando a reação do governo ao cenário de crise foi “apertar ainda mais o cinto”, elevando a taxa de juros e aumentando as metas do *superavit* primário em relação ao PIB. Ironicamente, como exposto a seguir, o próprio sucesso do atual governo em estabilizar a economia (no exíguo prazo de dois trimestres) e acalmar “os mercados” – além, naturalmente, da própria natureza anticíclica da política fiscal adotada – contribuiu para aumentar a DLSP em relação ao PIB.

O gráfico 4 explicita a *montanha russa* experimentada pela DLSP quando medida em porcentagem do PIB entre outubro de 2007 e outubro de 2009, a última observação disponível quando este apêndice ficou pronto.



Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).
 Cálculos do autor.

O gráfico 4 deixa claro que, por paradoxal que possa parecer, o período da eclosão da “crise” internacional (entre setembro de 2008 e novembro de 2008) colaborou para a *queda* da DLSP brasileira. Com efeito, a DLSP de novembro de 2008 foi 4,4% do PIB menor que a de agosto deste mesmo ano (caindo de 41,0% para 36,6%). Tudo conspirou a favor da obtenção deste resultado. Em primeiro lugar, o DN foi perto de zero nestes meses, beneficiado pelo extraordinário desempenho da arrecadação tributária em 2008 (a ser discutido na seção 3) e pela queda relativa na *conta de juros*. Em segundo lugar, o PIB continuou a crescer rapidamente (pelas contas do BCB) até outubro de 2008 – o que aumentou o denominador da razão DLSP/PIB e, desta forma, a reduziu. Em terceiro lugar, conforme visto, a desvalorização da taxa de câmbio aumentou o valor em moeda nacional das reservas internacionais, gerando *ajustes patrimoniais* negativos da ordem de 3% do PIB anual nos três meses de setembro a novembro de 2008. Daí que a eclosão da crise acentuou fortemente a tendência de queda da razão DLSP/PIB verificada desde 2004.

E como explicar a forte reversão da tendência de queda ocorrida a partir de dezembro de 2008? Basicamente, constatando-se que, a partir daquele momento, quase tudo passou a conspirar *contra* as finanças públicas brasileiras. Primeiramente, o PIB caiu significativamente em termos reais – o valor da série dessazonalizada do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para o terceiro trimestre de 2009 foi inferior ao verificado no terceiro trimestre de 2008 –, e quedas no PIB fazem com que a razão DLSP/PIB aumente mesmo que a DLSP continue constante em termos nominais. Em segundo lugar, a taxa de câmbio, que atingira R\$ 2,39 em média em dezembro de 2008, se valorizou continuamente ao longo de 2009, atingindo R\$ 1,82 em setembro de 2009. Tal valorização expressou, em grande medida, a confiança de investidores domésticos e internacionais na condução da política macroeconômica brasileira, mas teve como consequência uma redução expressiva no valor (em reais) das reservas internacionais que, por sua vez, gerou ajustes cambiais e sobre a dívida externa da ordem de R\$ 91,3 bilhões (ou cerca de 2,9% do PIB) entre dezembro de 2008 e setembro de 2009. Por fim, as seguidas quedas na arrecadação tributária verificadas ao longo de 2009 (a serem discutidas na seção 3) contribuíram para uma redução considerável do *superavit* primário – cujo valor acumulado entre os meses de janeiro e setembro de 2009 foi cerca de um terço do verificado em igual período de 2008. O único ponto positivo a ser citado neste período foi a pequena redução em termos nominais da conta de juros do setor público (novamente na comparação entre janeiro e setembro de 2009 e 2008), ocorrida em virtude da redução na taxa básica de juros da economia pelo BCB.

2.3 O quão grande foi o custo fiscal da política macroeconômica seguida pelo Brasil em 2009? Algumas comparações internacionais

De acordo com o BCB, a média das expectativas do mercado financeiro para a razão DLSP/PIB ao final de 2009, registrada no dia 30 de outubro de 2009, foi de 43,44% – valor 0,5% do PIB inferior ao verificado em dezembro de 2007, mas 1,7% do PIB superior ao verificado em agosto de 2008 (o mês imediatamente anterior à *montanha russa* descrita nas seções anteriores)¹⁷ e 4,6% do PIB superior ao verificado em dezembro de 2008. Apenas Luxemburgo, entre os 28 países da OCDE para os quais existem projeções para a DLSP em 2009, deverá ter números melhores que os brasileiros na comparação entre 2009 e 2007. E apenas dez destes países terão números melhores que os brasileiros na comparação entre os valores de dezembro de 2009 e dezembro de 2008 (período este especialmente desfavorável ao Brasil, tendo em vista o *timing* do impacto da crise mundial no país). A tabela 2 apresenta os dados de alguns destes países.

17. Esses valores não levam em consideração a revisão na estimativa do PIB feita pelo IBGE em dezembro de 2009.

TABELA 2
Mudanças nos níveis de endividamento público líquido no Brasil e em países selecionados da OCDE
 (Projeções em % do PIB)

País	Acréscimo na DLSP entre 2007 e 2009	Acréscimo na DLSP entre 2008 e 2009
Islândia	31,8	10,4
Irlanda	24,0	12,7
Finlândia	20,1	-0,7
Reino Unido	18,7	13,8
Japão	16,8	12,8
EUA	16,0	10,8
França	15,5	7,6
Espanha	13,9	10,0
Portugal	12,4	8,6
Itália	10,7	8,1
Coreia do Sul	0,8	2,3
Nova Zelândia	-0,2	2,3
Brasil	-0,4	4,6

Fonte: BCB (2009b) e OECD (2009b).

O Brasil também não se sai mal em comparações com os países em desenvolvimento. Apenas oito entre os dezoito países em desenvolvimento listados pelo monitor fiscal do Fundo Monetário Internacional (FMI) de 31 de julho de 2009 têm piores nas projeções de acréscimo no endividamento *bruto* em 2009 menores que a do Brasil.¹⁸ A tabela 3 apresenta os dados de alguns destes países.

Parece justo afirmar, portanto, que o custo fiscal das políticas macroeconômicas adotadas contra a crise no Brasil foi *relativamente* baixo – apesar de significativo em termos absolutos – em comparação tanto aos verificados nos países desenvolvidos (principalmente) quanto nas principais economias emergentes. Ademais, a piora no quadro fiscal verificada em 2009 (um ano atípico de várias maneiras) pode facilmente ser revertida no futuro próximo, supondo-se que o ciclo de valorização do real em relação ao dólar esteja perto do esgotamento.

18. O endividamento bruto de um país é obtido somando-se a dívida líquida do setor público (DLSP) ao valor dos ativos financeiros públicos deste país.

TABELA 3

Mudanças nas projeções de endividamento público bruto no Brasil e em países em desenvolvimento selecionados
(Em % do PIB)

País	Projeção antes da crise para a dívida bruta em 2009	Projeção depois da crise para a dívida bruta em 2009	Piora
Argentina	51,0	50,4	-0,6
África do Sul	24,0	29,0	5,0
Brasil	67,7	70,1	2,4
Chile	3,8	5,1	1,3
China	13,4	20,9	7,5
Índia	69,8	83,7	13,9
México	40,9	49,2	8,3
Rússia	3,9	7,3	3,4
Turquia	48,7	46,9	-1,8
Ucrânia	13,5	16,5	3,0

Fonte: Horton *et al.* (2009)

A fim de entender como isso pode acontecer, observe-se, inicialmente, que a dinâmica da razão DLSP/PIB (aqui abreviada por d) depende de quatro variáveis básicas: *i*) a taxa “real” de crescimento do PIB (aqui abreviada por g); *ii*) a taxa de juros líquida “real” incidente sobre a DLSP (abreviada por r); *iii*) o valor do *superavit* primário medido como porcentagem do PIB ($PRIM$); e *iv*) o valor dos *ajustes patrimoniais* sobre a DLSP (AP). Algebricamente, tem-se que:

$$d_t \approx (1 + r_t - g_t) * d_{t-1} - PRIM_t + AP_t$$

Assim sendo, cenários para a dinâmica da razão DLSP/PIB (ou d) podem ser construídos a partir de hipóteses sobre o comportamento futuro de r , g , $PRIM$ e AP (supondo-se, naturalmente, que d_{t-1} é igual aos 43,4% projetados pelo mercado para dezembro de 2009 para o valor da relação DLSP/PIB, excluindo a Petrobras). Supondo-se, apenas para exemplificar, que r permaneça em torno dos 8% anuais verificados em setembro de 2009, que a meta de *superavit* primário continue em 2,5% do PIB, que a economia cresça 3,5% em termos reais em 2010 e que não haja ajustes patrimoniais no período – hipóteses relativamente plausíveis neste momento – tem-se que a DLSP terminaria 2010 em torno de 42,9% do PIB. As expectativas do mercado financeiro reportadas pelo BCB em outubro de 2009 sugerem um cenário ainda mais otimista (por assumirem que g será maior que 3,5%), com a DLSP fechando 2010 em 41,9% do PIB.

3 O FIM DA ESCALADA DA CARGA TRIBUTÁRIA?

O crescimento quase contínuo da carga tributária bruta registrado no período 1998-2008 talvez seja o *fato estilizado* mais marcante das finanças públicas brasileiras no período pós-real. Tal crescimento viabilizou a política de altos *superavit* primários conduzida no período em questão (gráfico 2), mesmo em um contexto de gastos públicos crescentes (notadamente com a conta de juros e com benefícios previdenciários e de assistência social, conforme será apresentado na seção 4). Neste contexto, não surpreende que a significativa queda na arrecadação tributária verificada em 2009 tenha chamado a atenção e preocupado diversos analistas. Esta seção tem como objetivo lançar luz sobre estas questões.

3.1 Conceitos básicos e evolução da carga tributaria bruta no período pós-real

Entende-se por carga tributária bruta (CTB) o valor total dos impostos, taxas e contribuições arrecadadas compulsoriamente do setor privado pelas administrações públicas. Seguindo a metodologia das Contas Nacionais, é usual dividir os tributos em quatro tipos: *i)* impostos sobre produtos; *ii)* impostos sobre a produção; *iii)* impostos sobre a renda, a propriedade e o capital; e *iv)* contribuições previdenciárias e para fundos públicos. A tabela 4 mostra a evolução da arrecadação, medida em porcentagem do PIB, destes quatro grandes grupos de tributos (e de seus principais componentes) no período de 1995 a 2008.

TABELA 4

Evolução do tamanho e da composição da carga tributária bruta brasileira (Em % do PIB)

Ano	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Carga tributária bruta total	27,0	26,4	26,5	27,4	28,4	30,4	31,9	32,4	31,9	32,8	33,8	34,1	34,7	35,2
Impostos sobre produtos	12,7	12,0	11,6	11,4	12,6	13,7	14,3	13,9	13,5	14,2	14,3	14,2	14,1	15,0
IPI	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
ICMS	6,8	6,6	6,3	6,2	6,3	6,9	7,2	7,0	7,0	7,1	7,2	7,2	6,9	7,3
II	0,7	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6
IOF	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,8
ISS	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	n.d
Cofins	2,2	2,0	1,9	1,8	2,9	3,3	3,5	3,5	3,4	4,0	4,0	3,8	3,8	3,9
Demais	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,5	0,6	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	n.d
Outros impostos ligados à produção	1,2	1,2	1,2	1,3	1,1	1,0	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
Contribuição do salário-educação	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3

(Continua)

(Continuação)

Ano	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Contribuição para o Sistema S – Sesi, SESC, Senai e SENAC	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Taxa de poder de polícia	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	n.d.
Taxa de prestação de serviços	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	n.d.
Demais	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	n.d.
Impostos sobre renda, propriedade e capital	5,4	5,4	6,1	6,8	6,7	7,6	8,1	9,0	8,8	8,7	9,6	9,5	9,8	9,1
IR	3,7	3,7	3,6	4,2	4,3	4,5	5,0	5,6	5,4	5,2	5,8	5,7	5,9	6,3
IPTU	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5
IPVA	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
CPMF	0,0	0,0	0,7	0,8	0,7	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	0,0
CSLL	0,8	0,7	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,2	1,1	1,3	1,4
Demais	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Contribuições previdenciárias	7,7	7,8	7,6	7,9	8,0	8,0	8,3	8,3	8,3	8,6	8,7	9,1	9,4	9,7
Contribuição aos institutos oficiais de previdência, FGTS e PIS-PASEP	7,2	7,4	7,2	7,5	7,6	7,1	7,3	7,2	7,3	7,5	7,7	7,9	7,8	7,9
Contribuições previdenciárias do funcionalismo público	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	1,0	1,1	1,0	1,1	1,0	1,2	1,6	1,8

Fonte: IBGE (2009a) para dados até 2007; Ribeiro (2009) para 2008.

Obs.: 1. A sigla IPI significa Imposto sobre Produtos Industrializados; ICMS, Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços; II, Imposto de Importação; IOF, Imposto sobre Operações Financeiras; ISS, Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza; Cofins, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social; Sesi, Serviço Social da Indústria; SESC, Serviço Social do Comércio; SENAI, Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial; SENAC, Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial; IR, Imposto de Renda; IPTU, Imposto Predial e Territorial Urbano; IPVA, Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores; CPMF, Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira; CSLL, Contribuição Social sobre o Lucro Líquido; FGTS, Fundo de Garantia do Tempo de Serviço; PIS, Programa de Integração Social; PASEP, Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público.

2. n.d.= não disponível.

A primeira informação a se observar nos dados da tabela 4 é o notável crescimento (de mais de 8% do PIB) da CTB no período em questão.¹⁹ Percebe-se que este crescimento não foi uniforme. A CTB permaneceu relativamente constante entre 1995 e 1997, cresceu cerca de 6% do PIB entre 1997 e 2002, manteve-se relativamente constante novamente entre 2002 e 2004, e voltou a crescer (cerca de 2,5% do PIB) entre 2004 e 2008. Ademais, a composição da CTB também se alterou significativamente no período em análise. O peso dos impostos sobre a

19. O dado de 2008 (35,2% do PIB) é uma estimativa que pode vir a ser revista quando da divulgação pelo IBGE do valor “final” do PIB para este ano – que deverá ocorrer em novembro de 2010.

renda, o patrimônio e o capital subiu de 20% da CTB em 1995 para 26% em 2008. Entretanto, a participação relativa dos impostos sobre produtos e das contribuições previdenciárias e para fundos públicos no total da CTB caiu significativamente no período em tela (de 47% para 42,6% no primeiro caso e de 28,5% para 27,5% no segundo).

Viu-se, na seção 2, que as crises cambiais de 1999 e 2002 ensejaram enormes aumentos na DLSP quando medida em porcentagem do PIB. Tais aumentos, por sua vez, foram os grandes responsáveis pela *escalada da carga tributária* entre 1997 e 2002. Com efeito, já em 1998 ficara patente a necessidade de se elevar o *superavit* primário – que, não surpreendentemente, começa a se recuperar precisamente neste ano (gráfico 2), ajudado pela elevação da alíquota máxima do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) de 25 para 27,5%.

Mas o grosso do ajuste na carga tributária se deu após a eclosão da crise cambial de janeiro de 1999. Com efeito, ao longo de 1999 o governo: *i*) recriou a Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), com alíquota majorada de 0,25% para 0,30; *ii*) aumentou a alíquota da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins, a principal contribuição social do país, com arrecadação de cerca de 2% do PIB em 1998) de 2% para 3%; e *iii*) acelerou os esforços para a redação de Lei de Responsabilidade Fiscal (que entrou em vigor no ano 2000 e incentivou fortemente os estados e os municípios a aumentarem suas receitas tributárias próprias).²⁰ O propósito era simples: deixar claro para os mercados financeiros em ebulição que o governo brasileiro *faria a sua parte*, ou seja, aumentaria seu esforço fiscal a fim de garantir a solvência da dívida pública. E assim foi feito, com o *superavit* primário saltando de zero em 1998 para pouco menos de 3% do PIB em 1999 (gráfico 2).

Novos aumentos na carga tributária – notadamente a criação da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (Cide) sobre combustíveis e a nova elevação na alíquota da CPMF de 0,3 para 0,38% – foram legislados em 2001, a fim de garantir a manutenção da *austeridade fiscal* (ou seja, das metas elevadas para o *superavit* primário) no segundo governo Fernando Henrique Cardoso (FHC). Entretanto, conforme discutido na seção 2, a manutenção de metas elevadas para o *superavit* primário não foi suficiente para evitar nova crise cambial e nova “explosão” da DLSP no segundo semestre de 2002. Este último ano terminou melancolicamente com a DLSP atingindo 51,3% do PIB (contra 28% do PIB em janeiro de 1996), a despeito de uma elevação de quase 5% do PIB na carga tributária bruta ocorrida entre 1998 e 2002.

20. Rezende *et al.* (2007, cap. 2) discute em detalhes as mudanças tributárias ocorridas no período – e, mais geralmente, desde a promulgação da Constituição Federal em 1988.

O ajuste do primeiro governo Lula à crise cambial de 2002 foi muito similar ao efetuado no segundo governo FHC à crise cambial de 1999, combinando elevações nas taxas de juros (que, por sua vez, elevam significativamente a conta de juros do setor público, segundo se pode deprender do gráfico 3) e na meta de *superavit* primário.²¹ Novamente, aumentos legislados na carga tributária bruta foram fundamentais para que o governo pudesse viabilizar o desejado aumento no *superavit* primário (que subiu quase 1% do PIB entre 2004 e 2002, de 2,7% para 3,6% do PIB). Com efeito, tanto a elevação da alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) no setor de serviços quanto a mudança no regime tributário da Cofins e das contribuições para o Programa de Integração Social (PIS) dos trabalhadores (ocorridas em 2003) contribuíram decisivamente para conter a queda da CTB em 2003 e acelerar a recuperação da arrecadação tributária ocorrida em 2004.

Seguindo Santos *et al.* (2008) e Rezende *et al.* (2007), nota-se, contudo, que o padrão de crescimento da CTB verificado no período de 2005 a 2008 foi inteiramente diferente do supradescrito. Com efeito, a CTB aumentou consideravelmente em tais anos sem que tenha havido a criação de novos tributos e/ou aumentos de alíquotas ou mudanças nas bases de incidência de tributos preexistentes. Ao contrário, o período foi marcado por seguidas “medidas provisórias do bem” (com isenções tributárias setoriais de vários tipos) e, principalmente, pela extinção da CPMF (em dezembro de 2007), cuja arrecadação flutuava em torno de 1,3% do PIB. Ainda assim, estima-se que a CTB tenha aumentado cerca de 2,5% do PIB no período em questão.

As causas desse aumento recente – e, diga-se, surpreendente – da CTB estão associadas à retomada do crescimento econômico a partir de 2004. Com efeito, a taxa média de crescimento real da economia entre 1998 e 2002 foi pouco superior a 2% anuais, contra cerca de 4,5% anuais entre 2004 e 2008. Daí que apenas a arrecadação conjunta do IR e da CSLL (tributos cuja arrecadação tende a cair relativamente em momentos de crise e aumentar em períodos de crescimento econômico) cresceu cerca de 1,5% do PIB entre 2004 e 2008. A arrecadação das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos – que depende fundamentalmente dos níveis de emprego e de formalização do mercado de trabalho (ambos crescentes entre 2004 e 2008) –, por sua vez, contribuiu com mais 1,0% do PIB. Outras contribuições importantes – do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de competência dos estados, e do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), majorado em 2008 a fim de compensar parcialmente a perda de arrecadação advinda do fim da CPMF – também ajudaram a compensar o 1,3% do PIB de arrecadação tributária perdido com a extinção da CPMF em 2008.

21. Note-se, entretanto, que o processo de “desdolarização” da dívida pública discutido na seção 2 teve início em 2003 – em uma clara mudança de estratégia em relação ao governo anterior.

Conquanto as arrecadações de IR e do ICMS também tenham crescido significativamente entre 1999 e 2002, é importante ressaltar que a arrecadação das contribuições para a previdência e para os fundos públicos (excluindo as contribuições de servidores públicos) diminuiu relativamente no período. Entretanto, a arrecadação da Cofins – que permaneceu relativamente estável na casa dos 4% do PIB em anos recentes – praticamente dobrou entre 1998 e 2002, o mesmo acontecendo com a arrecadação da CPMF. Não há dúvidas, pois, de que o aumento da CTB neste período de relativa estagnação econômica foi legislado, e não um fenômeno “espontâneo” como o ocorrido entre 2004 e 2008.

Seja como for, o fato é que, pouco antes da eclosão da crise no quarto trimestre de 2008, a CTB brasileira alcançara seu maior valor (em porcentagem do PIB) em todos os tempos. Em 2009, o quadro foi significativamente diferente, como discutido a seguir.

3.2 A crise

A crise impactou a arrecadação tributária de três maneiras principais. Em primeiro lugar, o desaquecimento da economia estreitou as bases de arrecadação tributária. Dito de outro modo, a crise implicou a diminuição da produção e da geração de renda e de empregos – contribuindo diretamente, assim, para a queda na arrecadação dos impostos sobre produtos, dos tributos sobre lucros e salários e das contribuições previdenciárias e para fundos públicos.

Em segundo lugar, a crise contribuiu para a redução da arrecadação tributária porque mudou a *composição* da produção da economia. Em particular, a crise afetou mais pesadamente as atividades industriais e o crédito da economia – cujo peso relativo na arrecadação tributária total é particularmente grande – e, mais suavemente, as atividades ligadas à comercialização de bens e serviços diversos (que chegaram a crescer no período) e à produção agropecuária (que caiu menos que a industrial), cujo peso relativo na arrecadação tributária total é menos importante.

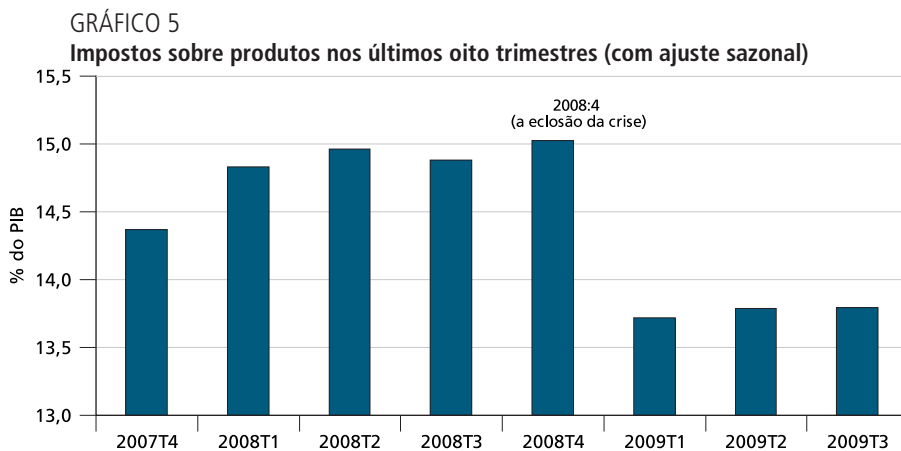
Em terceiro lugar, a reação do governo à crise também contribuiu para a queda da arrecadação tributária, uma vez que alíquotas de tributos importantes foram reduzidas – este foi o caso, em particular, do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) de diversos setores relevantes (notoriamente o de produção de automóveis) e do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF). No caso da Cide-combustíveis, a alíquota havia sido reduzida antes da crise, em maio de 2008.

A combinação dos três efeitos promoveu uma forte queda na arrecadação tributária no último trimestre de 2008 e nos três primeiros trimestres de 2009. O restante desta subseção detalha os eventos deste último período.

Cumprir observar, inicialmente, que os dados das Contas Nacionais Trimestrais disponibilizadas pelo IBGE em dezembro de 2009 dão conta de que o PIB decresceu perto de 3% no quarto trimestre de 2008 em relação ao anterior (descontando os efeitos sazonais), atingiu o “fundo do poço” no primeiro trimestre de 2009,

decrecendo mais 0,9% em relação ao quarto trimestre de 2008, e depois voltou a crescer cerca de 1% e 1,3% no segundo e no terceiro trimestre de 2009. Esta recuperação não foi suficiente para fazer a economia crescer nos quatro trimestres pós-crise (do quarto trimestre de 2008 até o terceiro de 2009) em relação aos quatro trimestres anteriores (do quarto trimestre de 2007 até o terceiro de 2008). Ao contrário, a queda do PIB real neste período foi de cerca de 1%.

Porém, a CTB caiu bem mais que isso. Começando pelos impostos sobre produtos, percebe-se que sua arrecadação (divulgada pelo IBGE nas Contas Nacionais Trimestrais, com ajuste sazonal) diminuiu significativamente em porcentagem do PIB nos últimos três trimestres, a despeito da desaceleração desta última variável (gráfico 5).



Fonte: IBGE (2009b).

São sete os principais impostos sobre produtos, a saber: o ICMS (estadual), a Cofins (federal), o IPI (federal), o Imposto sobre Importações (II, federal), o IOF (federal), o Imposto sobre Serviços (ISS, municipal) e a Cide-Combustíveis (federal). Dados de alta frequência estão disponíveis para seis destes tributos (a exceção é o ISS). Analisando-se a dinâmica recente destes seis impostos sobre produtos, nota-se que o crescimento real da arrecadação nos primeiros nove meses de 2009, em comparação a igual período em 2008, foi negativo em *todos* os casos. Mesmo a arrecadação nominal de cinco destes seis tributos (a exceção é o ICMS) reduziu-se neste período, a despeito de mais de 4% de inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) entre outubro de 2008 e setembro de 2009.

O melhor desempenho relativo do ICMS entre os impostos sobre produtos para os quais dados estão disponíveis não é particularmente surpreendente. Por ser um tributo estadual, o ICMS não teve suas alíquotas reduzidas, como o IPI, a Cide ou mesmo a Cofins (em alguns casos). Ademais, a base de incidência do ICMS, englobando os

serviços (que tiveram crescimento real de 2% nos últimos quatro trimestres), é bem mais ampla que as dos demais impostos, concentrados fortemente em atividades industriais (queda de 7%) e mesmo agropecuárias (queda de 4%), as mais afetadas pela crise.

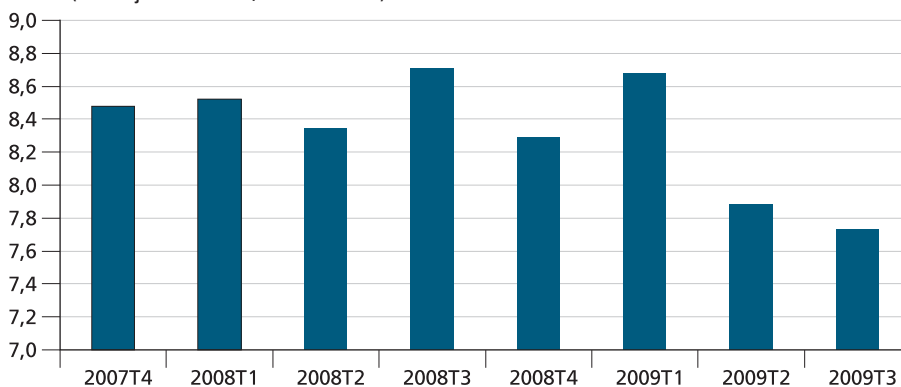
Passando agora aos impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (IRPCs), nota-se inicialmente que não há dados precisos de alta frequência sobre a arrecadação agregada do Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU), tendo em vista a sua base ser municipal. Felizmente, existem bons dados de alta frequência para três dos quatro mais importantes IRPCs, a saber, o Imposto de Renda (IR, excluindo o IR retido na fonte de servidores públicos estaduais e municipais), a CSLL e o Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA). Analisando-se o comportamento do agregado destes três tributos nos últimos dois anos, percebe-se uma redução de quase 1% do PIB na arrecadação dos dois últimos trimestres (segundo e terceiro trimestres de 2009) em comparação com o pico alcançado no período pré-crise.

A análise da arrecadação tributo a tributo fornece pistas valiosas para entender o que vem acontecendo com a arrecadação tributária no país. Por um lado, tal como seria de se esperar, os números mostram quedas reais expressivas no período pós-crise dos impostos que dependem do lucro real ou presumido das firmas (IR da pessoa jurídica e CSLL). Ademais, o IR da pessoa física também caiu, refletindo a redução nas alíquotas legislada em dezembro de 2008. Por outro lado, e isto é significativo, as arrecadações dos vários tipos de IR retidos na fonte – inclusive o incidente sobre a renda salarial – e do IPVA tiveram importantes aumentos reais, refletindo a manutenção dos níveis de emprego e o aumento das vendas de automóveis (em decorrência da redução do IPI sobre estes).

GRÁFICO 6

Arrecadação conjunta dos três mais importantes impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (IRPCs) nos oito últimos trimestres

(Com ajuste sazonal, em % do PIB)

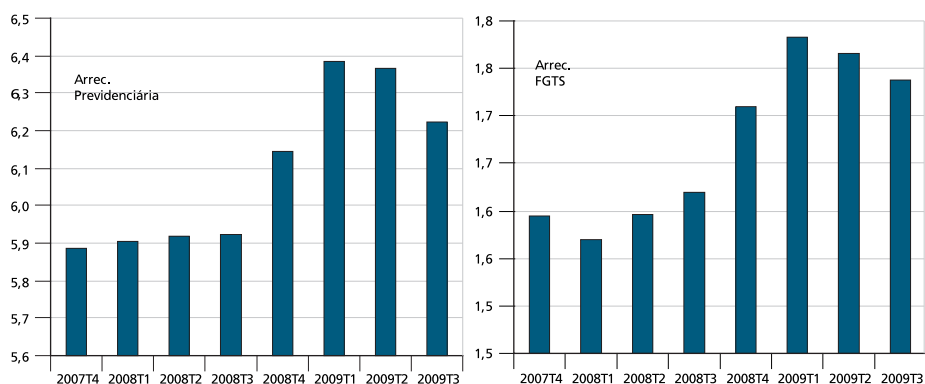


Fonte: BCB (2009c); Brasil – Ministério da Fazenda (2009); IBGE (2009b).

A preservação do emprego se reflete, ainda, no comportamento recente das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos. Os principais componentes deste agregado dependem fundamentalmente do mercado de trabalho – em particular as contribuições previdenciárias do regime geral e das contribuições para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) – e, ao contrário dos demais componentes da CTB, apresentaram crescimento real nos três primeiros trimestres de 2009 (em comparação a igual período de 2008).

GRÁFICO 7

Arrecadação previdenciária (regime geral) e do FGTS (Em % do PIB, dessazonalizado)



Fonte: BCB (2009c); Caixa Econômica Federal (vários anos).

A participação das contribuições para a previdência e fundos públicos na carga tributária bruta total não ultrapassa a casa dos 27,5%. Assim, o crescimento real verificado nestas contribuições não será suficiente para contra-arrestar as quedas verificadas nos demais componentes da CTB. Muito provavelmente, a carga tributária em 2009 será significativamente menor em porcentagem do PIB que os 35,2% estimados para 2008.

3.3 O tamanho e a composição da CTB brasileira: algumas comparações internacionais

É comum encontrar na literatura menções ao fato de que a CTB brasileira é relativamente alta (quando medida em porcentagem do PIB) em relação às observadas em países com um nível de desenvolvimento similar ao do Brasil. Frequentemente, este fato é considerado um problema, uma evidência a mais a indicar que a CTB brasileira estaria “retardando o crescimento da economia brasileira”.²²

22. Ver Delfim Netto (2009) para um resumo representativo dos argumentos dos defensores desta tese.

TABELA 5
Total das receitas tributárias das administrações públicas (incluindo contribuições sociais) em países selecionados da América Latina e OCDE
 (Em % do PIB)

	1995	2000	2005	2007
Argentina	20,3	21,5	26,8	29,1
Brasil ¹	27,3	30,4	33,3	34,7
Chile	17,6	18,9	19,5	21,3
Colômbia	14,0	14,9	17,7	18,3 (2006)
México	16,7	18,5	19,9	20,5
França	42,9	44,4	43,9	43,6
Alemanha	37,2	37,2	34,8	36,2
Reino Unido	34,5	37,1	36,3	36,6
Estados Unidos	27,9	29,9	27,3	28,3
Espanha	32,1	34,2	35,8	37,2
Itália	40,1	42,3	40,9	43,3
Coreia do Sul	19,4	23,6	25,5	28,7
Turquia	16,8	24,2	24,3	23,7
Média OCDE	34,9	35,7	35,5	35,9 (2006)

Fonte: Cepal (2009) para Argentina, Brasil, Chile e Colômbia; OCDE (2009b) para os demais.

Nota: ¹ Os dados da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) sobre o Brasil diferem levemente dos números divulgados tanto pelo IBGE quanto pela Secretaria da Receita Federal do Brasil. Entretanto, as tendências dinâmicas observadas nas referidas bases de dados são essencialmente as mesmas.

Conquanto essa sabedoria convencional esteja longe de ser inquestionável,²³ contém diversos elementos de verdade. Em particular, a CTB brasileira é inegavelmente maior que a de países latino-americanos e vem se aproximando da média observada nos países da OCDE (tabela 5). Igualmente dignos de nota são os fatos de que: *i*) a *composição* da CTB brasileira (e da carga tributária bruta dos países latino-americanos em geral) é bem diferente da verificada na média dos países da OCDE (tabela 6); e *ii*) a carga tributária bruta tem crescido, nos últimos quinze anos, em diversos países da América Latina e nos países menos desenvolvidos da OCDE – e não apenas no Brasil²⁴ (tabela 5). O crescimento da CTB brasileira nos últimos anos foi similar, por exemplo, ao apresentado pela carga tributária de países como a Argentina, a Turquia e a Coreia do Sul.

23. Ver a esse respeito Arnold (2008) e Benos (2009).

24. A ideia de que estaríamos vivenciando um período de declínio e queda da alta taxaço em economias desenvolvidas (Tanzi, 2006) pode até ser verdadeira, mas as evidências empíricas nesta direção certamente estão muito longe de serem conclusivas.

TABELA 6
Composição das receitas tributárias das administrações públicas em países selecionados da América Latina e na OCDE 1995 e 2005
 (Em % das receitas tributárias totais)

Países	Impostos sobre renda, patrimônio e capital		Impostos sobre produtos		Contribuições sociais e sobre a folha de pagamentos	
	1995	2005	1995	2005	1995	2005
Argentina	20,0	32,9	55,9	54,7	24,1	12,4
Brasil	20,0	28,3	47,0	42,2	30,7	27,2
Chile	25,3	35,0	67,6	57,5	7,2	7,5
Colômbia	38,1	48,5	39,3	38,6	22,6	12,9
Equador	25,5	19,1	51,8	60,5	22,7	20,4
Média OCDE	40,6	40,5	32,4	31,9	25,6	26,4

Fonte: OCDE (2009b), para a média da OCDE; IBGE (2009a), para o Brasil; Cepal (2009), para os demais países latino-americanos. Cálculos do autor.

O elevado peso relativo dos impostos sobre produtos na carga tributária dos países latino-americanos (notórios pela má distribuição da renda) chama atenção, mas não surpreende. Por um lado, tais impostos afetam os consumidores indistintamente e, portanto, são concentradores de renda (ou, no jargão, são regressivos).²⁵ Por outro lado, tais impostos são embutidos no preço final dos produtos sem serem explicitados aos consumidores – de modo que a maioria dos cidadãos destes países sequer se dá conta de que paga tais impostos. É politicamente conveniente, então, para os governantes latino-americanos, quando necessário, aumentar estes “tributos invisíveis”.

Com efeito, poucos especialistas em finanças públicas conseguem estimar precisamente o quanto desembolsam, por exemplo, com IPI ou ICMS em um dado produto. Todavia, qualquer pessoa que preencha uma declaração de imposto de renda da pessoa física, ou que pague IPVA ou IPTU, sabe exatamente o quanto está despendendo com estes impostos. Além de “visíveis”, estes tributos sobre a renda e o patrimônio são também “progressivos”, ou seja, taxam mais os que podem mais e menos os que podem menos e, conseqüentemente, ajudam a distribuir a renda. Ademais, são notoriamente mais difíceis de arrecadar, seja pelo custo político de se arrecadar dos *donos da riqueza e do poder*, seja por dificuldades práticas de se mensurarem corretamente as variáveis relevantes e de se impedir a sonegação.

25. Tributos que distribuem renda (ditos progressivos) são aqueles que taxam relativamente mais fortemente os grupos de maior renda da sociedade – que teoricamente podem arcar com mais taxaçoão que os grupos de menor renda. Tributos concentradores de renda (ou regressivos) são aqueles que taxam de modo igual pessoas com capacidades de pagamento distintas. Este é precisamente o caso dos impostos sobre produtos. O Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS) incidente sobre, por exemplo, um saco de feijão, é o mesmo independentemente de este saco ter sido comprado por uma pessoa pobre ou por um milionário.

Não surpreende, pois, que o peso relativo destes tributos “visíveis” na CTB de países latino-americanos seja muito mais baixo que o verificado na média dos países da OCDE.

Nesse contexto, é importante qualificar a ideia, popular em diversos países da OCDE, de que aumentos no peso relativo dos impostos sobre produtos na carga tributária total dos países são “o caminho do futuro” (OCDE, 2007). Os defensores desta ideia usualmente argumentam que impostos sobre produtos tenderiam a aumentar os níveis de crescimento econômico – visto que tais impostos, por encarecerem o consumo, teriam impactos positivos sobre a taxa de poupança da economia. Por sua vez, os impostos sobre a renda e o patrimônio não ajudariam o crescimento porque diminuem a recompensa pela produção (i.e., a renda auferida nas atividades produtivas, seja na forma de salários ou lucros).²⁶ Mesmo que estes argumentos sejam relevantes do ponto de vista macroeconômico – o que é difícil de se atestar na prática –, há que se notar que: *i*) a distribuição de renda nos países da OCDE que estão optando por aumentar o peso dos impostos sobre produtos na carga tributária (notadamente Alemanha, Holanda e Nova Zelândia) é sensivelmente melhor que a brasileira ou a média latino-americana;²⁷ e *ii*) os aumentos propostos estão muito longe de elevarem o peso dos impostos sobre produtos na CTB destes países para perto do verificado nas economias latino-americanas.²⁸

Cumpra, ainda, qualificar a visão de vários economistas (entre outros, Stiglitz, 1997, e Thirsk, 1997) de que, diante das dificuldades para se tributar a renda e a propriedade em países em desenvolvimento, faz sentido para as autoridades tributárias dos países em desenvolvimento sacrificar a equidade distributiva em favor de mais simplicidade nos tributos e de mais capacidade de arrecadação. O ponto de vista defendido por estes economistas é que a equidade relevante não é a tributária, mas a da atuação do governo como um todo, e que esta poderia ser alcançada mesmo com impostos regressivos, bastando para isso uma maior focalização dos gastos públicos.

Não obstante se possa concordar, em princípio pelo menos, com a visão supraexposta (e com o fato de o gasto público estar longe de ser progressivo em diversos países em desenvolvimento),²⁹ há que se notar que ela desconsidera elementos de economia política cruciais para a definição das políticas tributárias³⁰ – notadamente (e apenas para citar um exemplo) a *dependência de trajetória* dos gastos públicos e a consequente dificuldade de ajustá-los rapidamente em sociedades democráticas. Há diversos bons motivos para se achar, por exemplo, que os

26. Tais ideias renderam o Prêmio Nobel de Economia de 1996 ao economista inglês James Mirrlees.

27. A exceção a essa regra é o México, onde subiu 6% a participação dos impostos indiretos na carga tributária (OCDE, 2007).

28. Novamente, à exceção do México, onde os impostos indiretos respondem por cerca de 60% da carga tributária bruta.

29. Inclusive no Brasil (seção 4).

30. Essa é, por exemplo, a visão de Woo (2006, cap. 1).

gastos públicos brasileiros com as aposentadorias dos funcionários públicos e as pensões pagas às viúvas destes – que somam cerca de 4,5% do PIB (seção 4) – são excessivos e altamente regressivos. Mas pouco se pode fazer a este respeito, pelo menos no curto e no médio prazos, visto que os direitos adquiridos destas pessoas são defendidos pela estrutura legal do país.

Ademais, essa visão desconsidera, ou pelo menos não enfatiza, a dramaticidade da questão distributiva no Brasil e o fato de que o país – pela diversidade de sua estrutura produtiva, o tamanho de sua economia e o relativo desenvolvimento institucional de seus órgãos arrecadatórios – não tem diversos dos problemas estruturais que impedem uma maior progressividade da tributação nos países em desenvolvimento (o que, aliás, explica o fato de o tamanho da CTB brasileira se aproximar do verificado nos países desenvolvidos em termos relativos). O quanto exatamente se pode aumentar a tributação sobre a renda e o patrimônio no Brasil (a fim de aumentar o peso desta última na CTB e, com isto, melhorar a distribuição de renda do país) é uma questão essencialmente aberta, mas não há dúvidas de que os principais obstáculos a este aumento são políticos, e não o pequeno tamanho ou a elevada concentração setorial da renda nacional (como ocorre em outros países em desenvolvimento).

Dito de outro modo, não parece que o Brasil esteja estruturalmente preso a uma dada composição da carga tributária. A sociedade brasileira tem graus de liberdade para modificá-la se assim o desejar. Ademais, parece que – *para um dado tamanho da CTB* – qualquer escolha sensata entre, de um lado, eficiência e crescimento econômico e, de outro, equidade na composição da tributação brasileira, deve considerar com cuidado a dramaticidade da questão distributiva brasileira e os efeitos nefastos desta última sobre o *ambiente de negócios* e, por esta via, sobre o próprio potencial de crescimento econômico do país.^{31,32}

4 MUITO E MAL? UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DO TAMANHO E DA COMPOSIÇÃO DOS GASTOS PÚBLICOS BRASILEIROS NO PERÍODO RECENTE

É comum que se argumente – em debates sobre as finanças públicas brasileiras – que *a carga tributária brasileira é de primeiro mundo, mas os serviços públicos oferecidos à população brasileira são de terceiro mundo*. Com efeito, parece haver se consolidado na literatura uma sabedoria convencional de acordo com a qual as administrações públicas brasileiras “gastam muito e mal”. Neste contexto, não

31. Ou, de outro modo, devem ser considerados com cuidado os efeitos negativos da *polarização social*, no sentido preciso de Woo (2005; 2006).

32. Naturalmente, o baixo peso dos impostos sobre a renda e o patrimônio está longe de ser o único problema tributário brasileiro. A complexidade do sistema tributário brasileiro é notória, assim como o custo administrativo imposto àqueles que desejam cumprir as leis tributárias no Brasil – complexas e em constante mutação. Para um diagnóstico mais amplo do que há de errado com o sistema tributário brasileiro, ver os *Indicadores de Equidade do Sistema Tributário Nacional* (Brasil, 2009).

surpreende que a elevação nos gastos públicos verificada em 2009 tenha chamado atenção e preocupado diversos analistas. Esta seção tem como objetivo lançar luz sobre estas questões, argumentando, em particular, que – embora o aumento dos gastos públicos (medidos como porcentagem do PIB) seja natural e, em alguns casos, até saudável – há, de fato, bons motivos para se acreditar que a composição do gasto público brasileiro possa ser significativamente melhorada.

4.1 Conceitos básicos e a evolução histórica do gasto público no período pós-real

Existem duas metodologias básicas de divulgação dos dados sobre o gasto público brasileiro. A primeira é a metodologia das Contas Nacionais, elaborada pela Organização das Nações Unidas e adaptada ao caso brasileiro pelo IBGE (o órgão encarregado de produzir as Contas Nacionais brasileiras). A segunda é a metodologia da contabilidade pública brasileira, regulamentada pela Lei nº 4.320, de 1964, e seguida (algo livremente, diga-se) pelas administrações públicas brasileiras em seus documentos oficiais. Ambas as metodologias têm virtudes e defeitos, admiradores e críticos. Para os propósitos deste apêndice, importa notar que: *i*) a utilização de uma ou de outra base de dados leva essencialmente ao mesmo diagnóstico sobre a evolução histórica dos gastos públicos brasileiros no período pós-Plano Real; *ii*) os dados da contabilidade pública permitem análises mais desagregadas que os dados das Contas Nacionais; e *iii*) os dados das Contas Nacionais são mais adequados para comparações internacionais.

Os gastos das administrações públicas podem ser divididos em quatro grupos com características muito diferentes entre si, a saber: *i*) o *consumo do governo*; *ii*) as despesas de investimento das administrações públicas; *iii*) os pagamentos (líquidos) de juros das administrações públicas aos detentores de títulos da dívida pública; e *iv*) as despesas das administrações públicas com benefícios previdenciários e de assistência social. A seguir, discute-se o comportamento destes quatro tipos de gastos públicos no período pós-real.

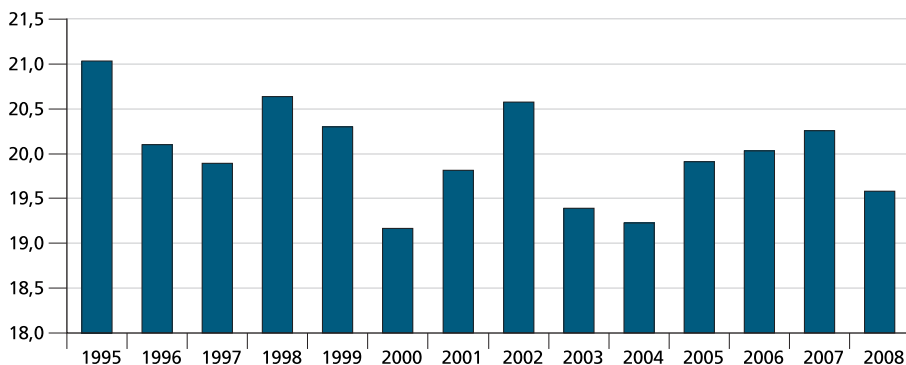
4.1.1 O consumo do governo

Dados das Contas Nacionais apontam claramente que o chamado *consumo do governo* – ou seja, os gastos da União, dos estados e dos municípios brasileiros com a remuneração de funcionários públicos ativos,³³ com a depreciação do capital público e com as compras de bens e serviços correntes – não variou muito (quando medidos em porcentagem do PIB) no período entre 1995 e 2008. Tais gastos podem ser aproximadamente decompostos em dois grupos: *i*) o *valor adicionado do governo* – composto basicamente pelas remunerações dos servidores públicos

33. Note-se que o conceito de remuneração dos funcionários públicos das Contas Nacionais vai além dos pagamentos de salários, englobando as contribuições sociais “efetivas” e “imputadas” pagas pelas administrações públicas aos funcionários.

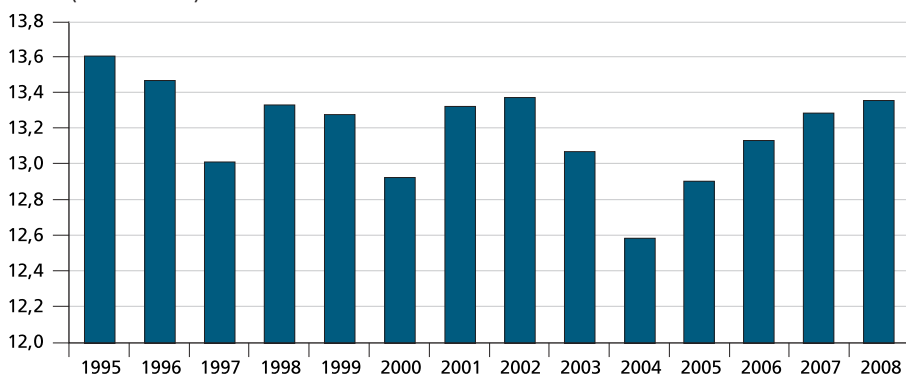
ativos e pela depreciação do capital das administrações públicas; e *ii*) o *consumo intermediário do governo*, ou seja, as despesas correntes das administrações públicas com bens e serviços (tais como giz para escolas públicas, soro fisiológico para os hospitais públicos, ou as contas de luz e telefone de ambos).³⁴ Os dois tipos de gasto variaram relativamente pouco como proporção do PIB no período de 1995 a 2008 (gráficos 8, 9 e 10).

GRÁFICO 8
Consumo das administrações públicas
(Em % do PIB)



Fonte: IBGE (2009b).

GRÁFICO 9
Valor adicionado das administrações públicas
(Em % do PIB)

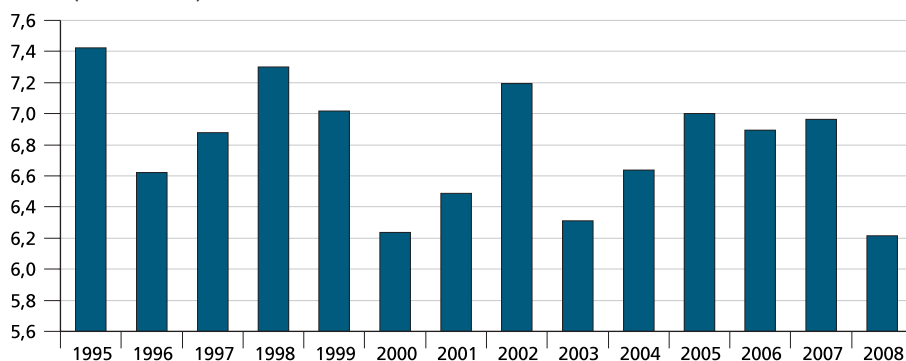


Fonte: IBGE (2009b).

34. Contudo, a aproximação não é perfeita. Em 2006, por exemplo, o consumo das administrações públicas (R\$ 474,8 bilhões) foi um pouco inferior à soma do valor adicionado (R\$ 311,4 bilhões) com o consumo intermediário (R\$ 167,1 bilhões) das mesmas. O motivo é uma tecnicidade, qual seja, o fato de que a "produção mercantil" das administrações públicas brasileiras é maior que zero (tendo atingido 0,77% do PIB em 2006).

GRÁFICO 10

Aproximação do consumo intermediário das administrações públicas
(Em % do PIB)



Fonte: IBGE (2009b).

Elaboração do autor.

O quadro descrito se altera pouco quando se analisam os dados extraídos dos sistemas de contabilidade pública brasileira. Os dados da tabela 7, por exemplo, indicam que os gastos da União com as remunerações de servidores públicos ativos e inativos permaneceram próximos de 5% ao longo de quase todo o período em questão, caindo um pouco apenas por conta do ajuste à crise de 2002-2003. Fenômeno parecido se verifica também nos dados estaduais, que apontam despesas com pessoal próximas de 5,7% do PIB em todo o período 1998-2008 (após considerável aumento em 1998). Aparentemente, os únicos Entes Federativos cujos gastos com pessoal cresceram mais que o PIB no período em questão foram os municípios.

TABELA 7

Gastos das administrações públicas brasileiras com o funcionalismo
(Em % do PIB)¹

	União			Estados			Municípios capitais de estados ²		
	Ativos	Inativos	Total	Ativos	Inativos	Total	Ativos	Inativos	Total
1996	2,9	2,1	4,9	n.d.	n.d.	5,3	n.d.	n.d.	N.d.
1997	2,8	1,9	4,7	n.d.	n.d.	5,0	n.d.	n.d.	N.d.
1998	2,8	2,1	4,9	n.d.	n.d.	5,6	n.d.	n.d.	0,77
1999	2,5	2,2	4,6	n.d.	n.d.	5,8	n.d.	n.d.	0,78
2000	2,8	2,1	4,9	3,9	1,9	5,8	n.d.	n.d.	0,83
2001	2,9	2,3	5,1	3,9	1,8	5,7	n.d.	n.d.	0,83
2002	2,9	2,1	5,0	4,0	2,0	6,1	0,68	0,21	0,89
2003	2,5	2,2	4,7	3,8	1,9	5,8	0,70	0,21	0,90
2004	2,5	2,1	4,6	3,8	1,8	5,6	0,68	0,20	0,88

(Continua)

(Continuação)

	União			Estados			Municípios capitais de estados ²		
	Ativos	Inativos	Total	Ativos	Inativos	Total	Ativos	Inativos	Total
2005	2,4	2,0	4,4	3,8	1,9	5,7	0,71	0,18	0,88
2006	2,9	2,0	4,9	4,0	1,8	5,8	0,75	0,20	0,95
2007	2,8	2,0	4,8	3,7	1,9	5,6	0,68	0,20	0,88
2008	2,8	2,0	4,8	3,8	1,8	5,6	0,71	0,21	0,92

Fonte: BCB (2009a), para a União; STN (2009b), para os estados; FINBRA/STN, vários anos, para os municípios.

Notas: ¹ Em linhas gerais, o total dos gastos com servidores públicos de estados e municípios foi obtido somando-se o item *despesas com pessoal e encargos sociais* com os itens *pensões e aposentadorias das outras despesas correntes* (que adquiriu muita importância, nas duas bases de dados utilizadas, a partir de 2005; até 2004, o mesmo era praticamente negligível). Ademais, o total dos gastos com servidores públicos inativos e pensionistas foi obtido em ambas as bases – Finanças do Brasil (FINBRA) e Execução Orçamentária dos Estados (EOE) – somando-se as transferências registradas tanto como despesa de pessoal quanto como *outras despesas correntes*. Note-se que diversos ajustes tiveram que ser feitos nos dados tanto da EOE quanto da FINBRA, bases da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), para tentar contornar o problema das mudanças constantes no plano de contas destas bases de dados. Na base FINBRA, o item *despesas com pessoal e encargos sociais* teve que ser estimado no período de 1998 a 2001 pela soma dos itens *pessoal ativo, obrigações patronais, demais despesas com pessoal, terceirização de mão de obra e outras despesas de pessoal*. Na base EOE, este item teve que ser estimado no biênio 2000-2001 pela soma dos itens *despesas com pessoal ativo, encargos patronais e transferências correntes a inativos e pensionistas*. Ademais, expurgaram-se os itens *aplicação direta decorrente da operação entre órgãos, fundos e entidades integrantes do orçamento fiscal e da seguridade social e operações entre órgãos* dos totais das despesas de pessoal das bases EOE e FINBRA (respectivamente) a partir de 2007, tendo em vista a natureza meramente contábil (intraorçamentária) dos mesmos.

² A utilização dos dados agregados da base FINBRA é desaconselhável para os propósitos deste estudo, tendo em vista serem afetados pelas grandes variações verificadas no número de municípios incluídos em cada ano. Assim sendo, optou-se por trabalhar com um pequeno número de municípios representativos (neste caso, os municípios que são capitais de estados).

Obs.: n.d. = não disponível.

A relativa estabilidade dos gastos (em porcentagem do PIB) também se verifica quando se examinam os dados dos sistemas de contabilidade pública sobre as despesas de custeio dos vários Entes da Federação *excluindo transferências intragovernamentais, pagamentos de juros sobre a dívida pública, pagamentos de benefícios assistenciais e previdenciários do sistema geral e despesas com servidores públicos ativos e inativos* (tabela 8). O valor de tais despesas é uma aproximação – admitidamente imperfeita – do conceito de *consumo intermediário das administrações públicas*. Novamente, apenas as administrações públicas municipais parecem estar gastando mais em anos recentes (em porcentagem do PIB).

TABELA 8

Aproximação do consumo intermediário das administrações públicas com dados dos sistemas de contabilidade pública

(Em % do PIB)¹

	União	Estados	Municípios capitais de estados	Total
1995	3,4	n.d.	n.d.	n.d.
1996	3,1	n.d.	n.d.	n.d.
1997	3,1	n.d.	n.d.	n.d.
1998	3,0	n.d.	n.d.	n.d.

(Continua)

(Continuação)

	União	Estados	Municípios capitais de estados	Total
1999	2,9	n.d.	n.d.	n.d.
2000	3,1	n.d.	n.d.	n.d.
2001	3,1	n.d.	n.d.	n.d.
2002	3,2	2,2	0,81	6,2
2003	3,0	2,3	0,81	6,1
2004	3,1	2,4	0,80	6,3
2005	3,5	2,4	0,81	6,7
2006	3,5	2,6	0,85	6,9
2007	3,2	2,2	0,85	6,3
2008	3,1	2,4	0,87	6,4

Fonte: STN (2009a), para a União; STN (2009b), para os estados; FINBRA/STN (vários anos), para os municípios.

Notas: ¹ No caso dos dados da União, utilizaram-se as demais *despesas correntes* da base de dados Despesas da União por Grupo da STN. Tanto na base de dados da EOE quanto na FINBRA, calcularam-se os valores relevantes subtraindo-se do valor das *outras despesas correntes aplicações diretas* os itens *aposentadorias e reformas, pensões, outros benefícios previdenciários, outros benefícios assistenciais, benefício mensal ao deficiente e ao idoso, salário-família, outros benefícios de natureza social*. Antes de 2002 os planos de contas utilizados tanto por estados quanto por municípios eram diferentes, impossibilitando comparações.

Obs.: n.d. = não disponível.

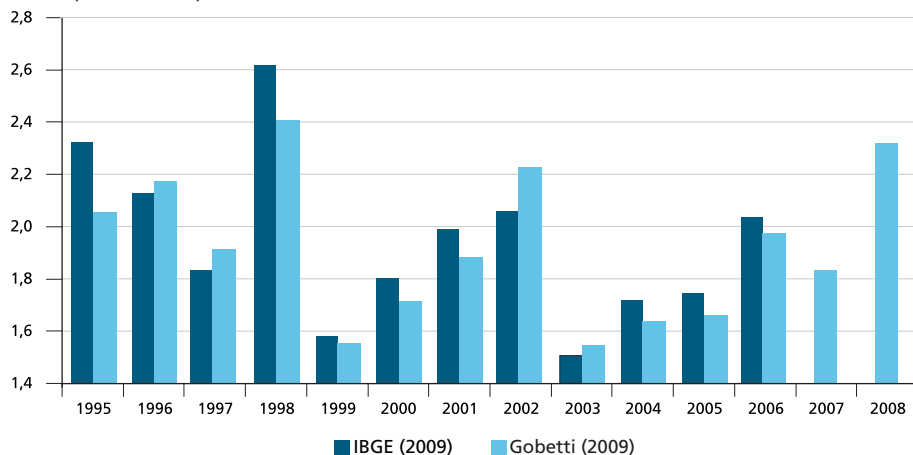
Em suma – e mesmo levando-se em consideração as várias e significativas diferenças conceituais entre as bases de dados utilizadas –, não parece ter havido, no período de 1995 a 2008, qualquer *crescimento descontrolado* dos gastos das administrações públicas com a remuneração de servidores públicos e com a compra de bens e serviços finais indispensáveis ao *custeio* do dia a dia das mesmas.

4.1.2 O investimento do governo

Comece-se notando que os conceitos de *investimento público* das Contas Nacionais (por exemplo, IBGE, 2009a) e da contabilidade pública brasileira (por exemplo, STN, 2009a) não fazem justiça ao verdadeiro *poder de fogo* dos governos sobre os níveis de investimento agregado. O motivo é que se incluem apenas os números das despesas de investimento das administrações públicas (da União, dos 26 estados, do Distrito Federal e dos 5.563 municípios), não se levando em consideração as despesas de investimento das empresas estatais – que são quase tão grandes quanto as despesas de investimentos das administrações públicas, podendo em 2009 se tornar maiores que estas.

O conceito de investimento das Contas Nacionais é a chamada *formação bruta de capital fixo* que inclui, basicamente, os gastos com aquisição de máquinas e equipamentos e com a construção de benfeitorias. Os dados disponíveis (gráfico 11) mostram que a formação bruta de capital fixo das administrações públicas sofreu quedas muito significativas nos anos mais duros de crise (1999 e 2003), recuperando-se lentamente (em ambos os casos) para um valor médio em torno de 2% do PIB (sempre superado nos anos eleitorais de 1998, 2002 e 2006).

GRÁFICO 11

Formação bruta de capital fixo das administrações públicas
(Em % do PIB)

Fonte: IBGE (2009a); Gobetti (2009).

O fato de o valor da formação bruta de capital fixo das administrações públicas ter caído significativamente em anos de crise levou diversos analistas à conclusão de que o *ajuste fiscal brasileiro* (i.e., o aumento do *superavit* primário alcançado desde 1999) teria sido de “má qualidade”, visto que obtido *por meio do aumento de impostos e redução nos investimentos e não por meio de corte nos gastos correntes*. No caso específico dos investimentos federais, esta visão parece fazer mais sentido como descrição dos anos “duros” do ajuste – notadamente nos biênios 1999-2000 e 2003-2004 – que como descrição do período de 1995 a 2008 como um todo.³⁵ No caso dos investimentos de estados e municípios – que em conjunto investem bem mais que a União (tabela 9) –, esta tese é mais plausível, principalmente por conta das obrigações relacionadas à Lei de Responsabilidade Fiscal e da necessidade de honrar dívidas com a União.

De todo modo, é óbvio que a magnitude da queda do investimento público brasileiro – de cerca de 0,5% do PIB na média do período entre 1999 e 2008 contra a média verificada no primeiro governo FHC – não pode ser comparada à magnitude do aumento da carga tributária (de pouco mais de 8% do PIB) neste período.

A tabela 9 apresenta dados sobre as *despesas públicas de investimento* das várias administrações públicas desde 2001. Este conceito de investimento – cuja origem é a Lei nº 4.320 de 1964, que regulamenta a contabilidade pública brasileira –

35. Almeida (2009, p. 6), por exemplo, conclui que, no caso dos grandes programas de investimento público federal, “as principais restrições ao investimento em 2008 foram, preponderantemente, de três tipos: administrativas, licitações e auditorias.”

é diferente do conceito de *formação bruta de capital fixo* (FBKF) utilizado nas Contas Nacionais (e mais problemático que este), entre outros motivos, porque engloba também as chamadas *transferências de capital* (além dos gastos *diretos* com máquinas, equipamentos e construções incluídos na FBKF). Suponha-se, por exemplo, que a União transfira R\$ 200 milhões para um determinado município reformar uma estrada. Um dos problemas da contabilidade pública brasileira é que a mesma contabiliza este valor duas vezes – primeiramente como *despesa de investimento da União* (transferência de capital) e, em segundo lugar, como *despesa de investimento do município* (gastos diretos em construção). De todo modo, os dados da tabela 9 deixam claro que análises do comportamento do *investimento público* devem necessariamente levar em consideração o que está acontecendo nos estados e municípios. Com efeito, os investimentos (somados) destes são bem maiores que os da União em todos os anos da amostra – mesmo levando-se em conta que os valores dos investimentos da União estão superestimados (por incluírem as mencionadas transferências de capital).

TABELA 9

Investimentos públicos federais, estaduais e municipais
(Dados “empenhados” e em bilhões de R\$ correntes)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
União	14,58	10,13	6,45	10,86	17,32	19,59	34,01	36,18
Estados	12,63	13,66	11,60	13,99	18,34	22,00	18,58	29,28
Municípios	6,16	10,30	11,62	13,05	9,73	15,66	20,28	28,24
Total	33,36	34,09	29,67	37,91	45,39	57,26	72,87	93,70
Total em relação ao PIB (%)	2,56	2,31	1,75	1,95	2,11	2,42	2,74	3,12

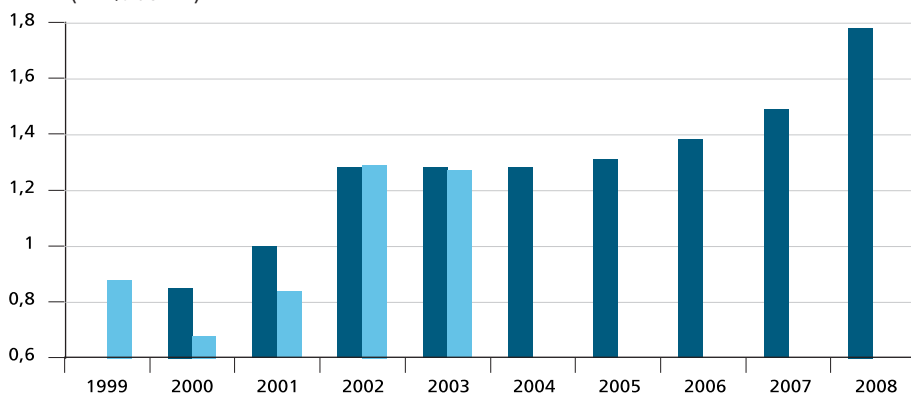
Fonte: STN (2009a).

E o que dizer das *despesas de investimento* das empresas estatais? Basicamente, que elas vêm crescendo significativamente desde 2004 (gráfico 12) e são muito significativas – apenas as estatais federais (que responderam por cerca de três quartos dos investimentos do total das empresas estatais no biênio 2002-2003)³⁶ investiram cerca de 1,5% do PIB em 2007 e 1,8% do PIB em 2008, de acordo com dados do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MP). Com efeito, cumpre lembrar que os cerca de 4,1% do PIB obtidos pela soma das despesas de investimento federais com a FBKF das administrações públicas em 2008 é, de longe, o maior valor verificado desde, pelo menos, 1999.³⁷

36. De acordo com dados da pesquisa de finanças públicas do IBGE (2006) que, infelizmente, foi descontinuada em 2007, quando se pretendia publicar os dados relativos ao ano de 2004.

37. Dados de antes de 1999 não devem ser utilizados, em virtude das privatizações que ocorreram no período 1997-1998 (Vale do Rio Doce e Telebrás, principalmente). Note-se, ainda, que apenas cerca de três quartos das despesas de investimento das estatais reportadas pelo Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MP) consistem em gastos com Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF). O restante são *investimentos financeiros*.

GRÁFICO 12
Investimento das empresas estatais federais
(Em % do PIB)



Fonte: Brasil – Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – DEST/MPOG (vários anos); IBGE (2006).

4.1.3 Os juros sobre a dívida líquida das administrações públicas

É sabido que a conta de juros das administrações públicas brasileiras é uma das maiores do mundo. Apenas para se ter uma ideia, os 5,4% do PIB gastos em 2008 pelas administrações públicas brasileiras com o pagamento (líquido de recebimentos) de juros aos detentores de títulos públicos em 2008 representam pouco mais que o dobro do que é gasto pelas administrações públicas francesas – que têm uma dívida líquida de tamanho comparável à brasileira (subseção 4.3). Entretanto, o dado de 2008 é, de longe, o menor verificado desde 1998 e cerca de 3 pontos percentuais do PIB inferior ao verificado nas crises cambiais de 1999 e 2003 (gráfico 3, seção 2).³⁸ Desde 2006, a conta de juros das administrações públicas brasileiras (medida em porcentagem do PIB) tem caído ao ritmo de 0,6% do PIB por ano, a despeito da enorme acumulação de reservas internacionais verificada no período em questão e do elevado custo fiscal de manutenção das mesmas.

A redução verificada na *conta de juros* das administrações públicas desde 2006 (de cerca de 1,8% do PIB até 2008) foi causada por uma combinação de quedas no estoque da dívida pública e nas taxas de juros incidentes sobre esta última. Para os propósitos deste estudo, é importante notar que tal economia foi cerca de seis vezes maior que o ligeiro aumento verificado no consumo e no investimento das administrações públicas no mesmo período (de cerca de 0,3% do PIB no total). Assim sendo, os números vistos até aqui simplesmente não autorizam a conclusão de que os gastos públicos (com o custeio da máquina pública, com juros sobre a dívida pública e com os investimentos públicos) teriam crescido de modo descontrolado nos últimos anos.

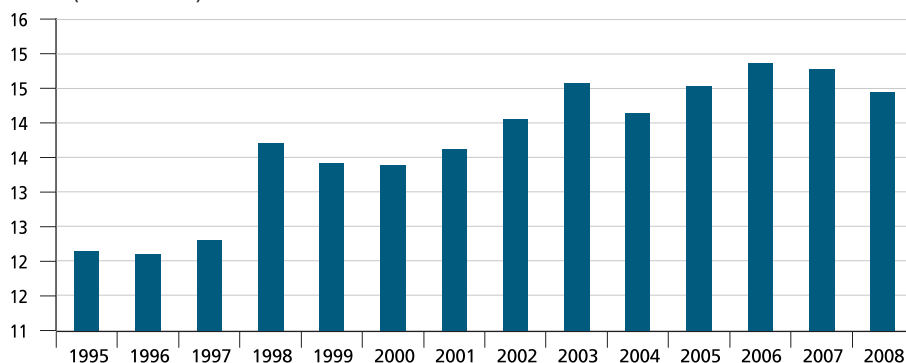
38. Ou seja, desde o período imediatamente posterior à crise asiática da segunda metade de 1997, que fez com que o Banco Central tivesse que aumentar significativamente a taxa básica de juros para segurar o regime de taxas de câmbio nominais fixas vigente na época.

4.1.4 As transferências de assistência e previdência

Chega-se, finalmente, ao mais controverso dos componentes do gasto público brasileiro, qual seja, as transferências assistenciais e previdenciárias.³⁹ Ao contrário dos demais tipos de gasto público, estas transferências (acrescidas de minúsculos subsídios), de fato, cresceram (quando medidas em porcentagem do PIB) nos primeiros anos da corrente década – pelo menos até 2006 (gráfico 13).

GRÁFICO 13

Transferências de assistência social, previdência e subsídios
(Em % do PIB)



Fonte: IBGE (2006, 2009a), para dados até 2007; estimativas do autor, para 2008.

Pouco mais de 10% das transferências de assistência e previdência e subsídios (TAPS, por simplicidade) são compostos por saques do FGTS, enquanto as aposentadorias e pensões pagas a funcionários públicos e seus dependentes respondem por outros 30%. Os subsídios propriamente ditos não passam de 2% das TAPS. Nenhum destes gastos é particularmente polêmico – ainda que os cerca de 4,5% do PIB gastos pelo Estado brasileiro com aposentadorias e pensões pagas a funcionários públicos e seus dependentes sejam elevados para padrões internacionais e regressivos do ponto de vista distributivo.⁴⁰ Para o bem ou para o mal, entretanto, estes gastos estão mais ou menos constantes como porcentagem do PIB há vários anos.

O que, de fato, explica o crescimento das TAPS na década de 2000⁴¹ são os gastos do governo com o *regime geral da previdência* (quer dizer, com aposentadorias e pensões pagas a brasileiros que não são servidores públicos ou dependentes destes últimos) e, em menor grau, com: *i*) os benefícios pagos aos idosos pobres (regulamentados pela

39. Giambiagi (2007a, p. 97), por exemplo, não poderia ser mais claro: “Ou o Brasil acaba com a generosidade do seu sistema previdenciário, ou a generosidade do seu sistema previdenciário acaba com o Brasil”. Velloso (2006) tem opinião parecida.

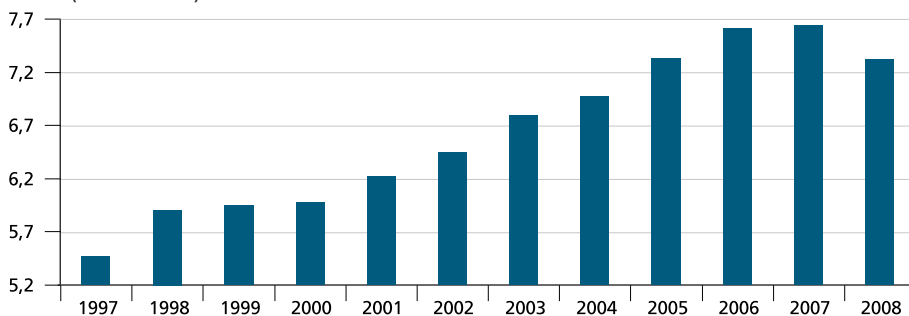
40. Ver, a esse respeito, Silveira (2008).

41. O “pulo” verificado em 1998 foi, em grande medida, provocado por uma corrida dos servidores públicos para se aposentarem antes da aprovação da reforma da previdência daquele ano.

Lei Orgânica de Assistência Social – Loas); *ii*) o pagamento do seguro-desemprego e das despesas de programas assistenciais (como o Bolsa Família, por exemplo); e *iii*) transferências a instituições privadas sem fins lucrativos. O gráfico 14 deixa claro que os gastos do governo com o regime geral da previdência e com seguro-desemprego subiram cerca de 2% do PIB desde 1997. Dados da Secretaria do Tesouro Nacional evidenciam, que as despesas com a Loas mais que dobrou como porcentagem do PIB entre 2003 e 2007 (passando de 0,26% para 0,53% do PIB neste período). No entanto, em ambos os casos, os números de 2008 (em porcentagem do PIB) foram iguais ou inferiores aos de 2007.

GRÁFICO 14

Benefícios previdenciários do regime geral e seguro-desemprego
(Em % do PIB)



Fonte: STN (2009c); IBGE (2009b).

O gráfico 15, por sua vez, explicita o principal motivo desse aumento expressivo, qual seja, a valorização do salário mínimo (ainda que o aumento no número de benefícios concedidos também tenha sido importante no período). Muito já se escreveu sobre a “explosão” do gasto público previdenciário (notadamente o geral, excluindo a previdência dos servidores públicos) e assistencial no Brasil – não raro em tons críticos.⁴² Raramente se encontra nesta literatura, entretanto, menções ao fato de que a elevação destes gastos (e do salário mínimo) tem, em grande medida, sido responsável por um significativo processo de desconcentração da renda pessoal no Brasil⁴³ – que, não surpreendentemente, se acelerou consideravelmente a partir de 2003 (gráfico 16).

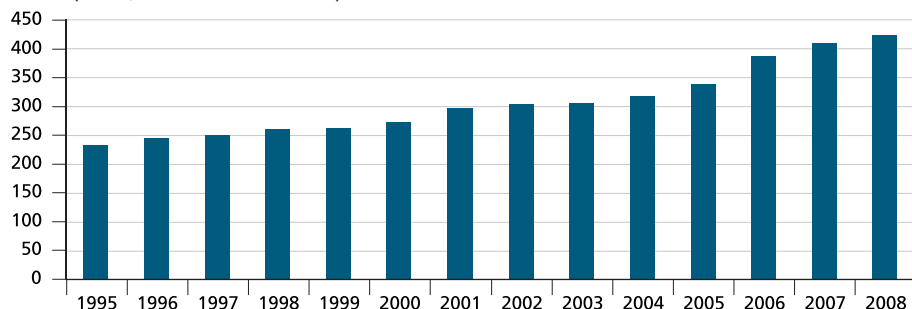
42. Giambiagi (2006, grifo do autor), por exemplo, sustenta que “[a] despesa previdenciária/assistencial é, de longe, o maior problema fiscal brasileiro”. Velloso (2006, p. 3) vai mais longe, se propondo a, literalmente, “escancarar” a culpa dos aumentos nos gastos públicos previdenciários (e nos gastos com servidores públicos) pela proximidade do “apocalipse” (da volta da inflação, presume-se).

43. Ver, por exemplo, Soares, (2006) ou Ferreira *et al.* (2007)

GRÁFICO 15

Salário mínimo médio (salário atualizado segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC)

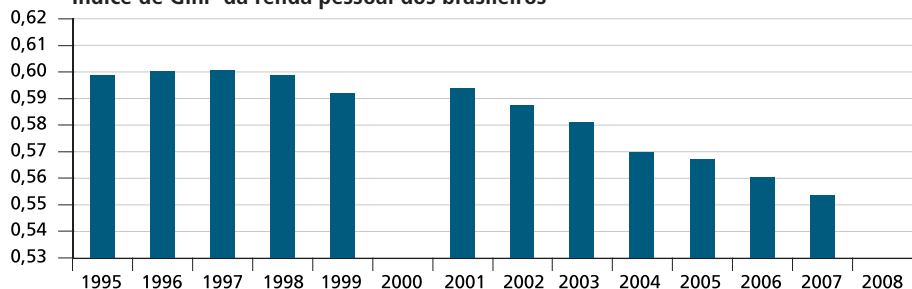
(Em R\$ de fevereiro de 2009)



Elaboração do autor, a partir de dados mensais do Ipeadata.

GRÁFICO 16

Índice de Gini¹ da renda pessoal dos brasileiros



Elaboração do autor, a partir de dados do Ipeadata.

Nota: ¹ O índice de Gini é um medidor de desigualdade.

4.1.5 O resumo da ópera: o aumento dos gastos previdenciários e assistenciais como a principal mudança na composição dos gastos públicos brasileiros no período de 1995 a 2008

A análise dos dados das subseções anteriores permite a identificação de alguns “fatos estilizados” marcantes sobre o comportamento do gasto público brasileiro no período de 1995 a 2008. Chama atenção, em primeiro lugar, a relativa estabilidade (em relação ao PIB) das despesas classificadas como consumo do governo ao longo do período em questão. Tal fenômeno aparece tanto nos dados das Contas Nacionais quanto nos dados extraídos dos sistemas brasileiros de contabilidade pública. Em segundo lugar, chama atenção o comportamento cíclico (aparentemente eleitoral – ainda que ampliado pelas crises de 1999 e 2003) e a baixa magnitude do investimento público brasileiro, em todo o período em questão. Em terceiro lugar,

chama atenção a montanha russa da conta de juros das administrações públicas – com picos estonteantes de quase 9% do PIB nas crises cambiais de 1999 e de 2003.

Mas o principal *fato estilizado* verificado nos dados dos gastos públicos brasileiros no período, na opinião deste autor, é o significativo aumento nas transferências de assistência e previdência social para a população mais pobre do país verificado até 2007.⁴⁴ Tal aumento – que se acentua a partir de 2003 – guarda forte correlação com os aumentos reais no salário mínimo e com a queda na desigualdade da renda pessoal no Brasil neste período.

4.2 A crise

Como seria de se esperar, os gastos públicos aumentaram consideravelmente em relação ao PIB nos trimestres imediatamente posteriores à exacerbação da crise internacional, com a falência do banco Lehman Brothers em setembro de 2008. Em geral, isto se deu menos por uma elevação real descontrolada destes gastos e mais pela queda do PIB em termos reais durante o período em questão.

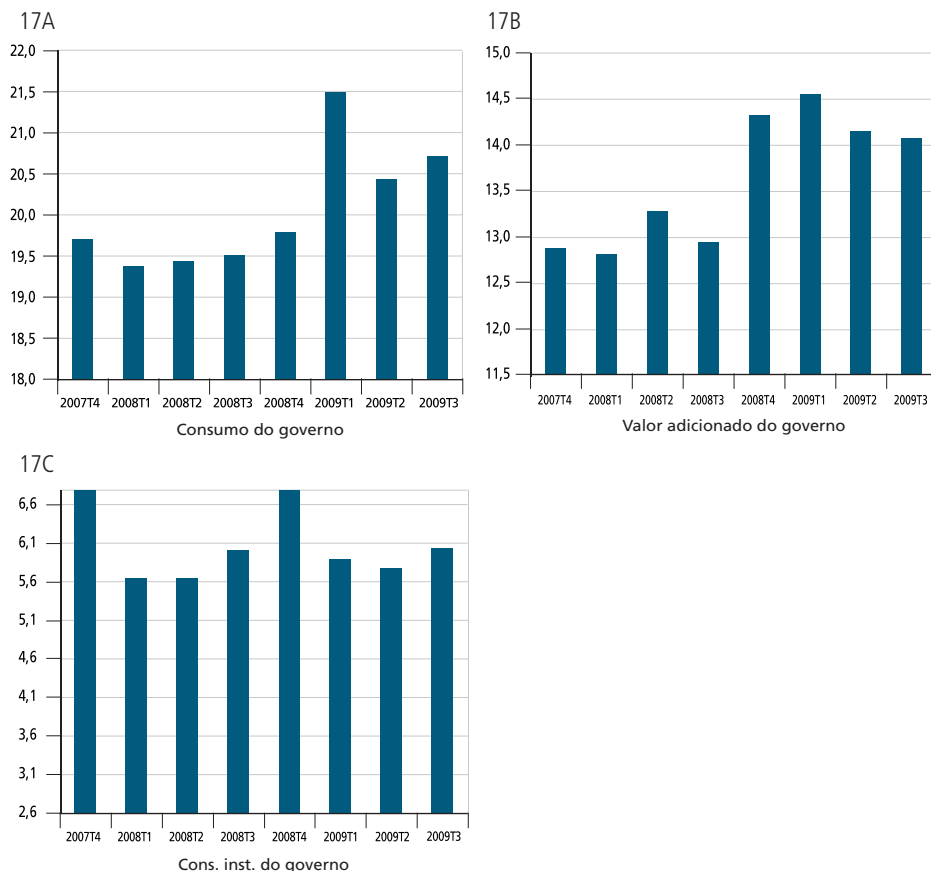
Começando pelo *consumo do governo*, nota-se que os dados das Contas Nacionais Trimestrais (dessazonalizados) indicam um aumento real de cerca de 1,6% nestes gastos entre o terceiro trimestre de 2009 (o último dado disponível quando do fechamento deste texto) e o terceiro trimestre de 2008 (o trimestre imediatamente anterior aos reflexos da crise internacional do Brasil). Uma vez que o PIB caiu cerca de 1,5% em termos reais neste período, não é surpreendente que o consumo do governo (puxado principalmente pelos salários dos servidores públicos – a maior parte do *valor agregado do governo*) tenha crescido consideravelmente em porcentagem do PIB nos últimos trimestres.⁴⁵ Este crescimento apenas não foi maior porque as administrações públicas parecem ter cortado boa parte dos seus gastos correntes excluídos o pagamento de salários, juros e transferências públicas, de modo que o *consumo intermediário* destas administrações caiu junto com o PIB (na média dos últimos quatro trimestres).

44. Frise-se que os gastos com as aposentadorias dos funcionários públicos estão relativamente parados em relação ao PIB desde 1998.

45. O consumo intermediário das administrações públicas parece ter caído em termos reais nesse período, mais ou menos acompanhando o movimento do PIB.

GRÁFICO 17

Evolução recente do consumo do governo e componentes
(Em % do PIB, dessazonalizado)

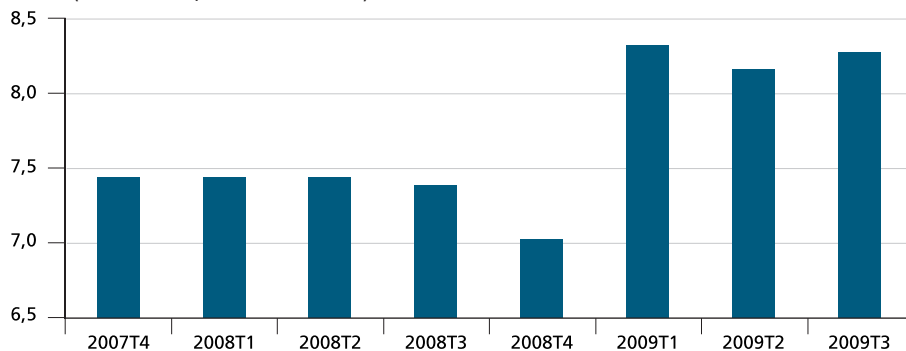


Fonte: IBGE (2009b).
Aproximações do autor.

Quadro similar se verifica também nas despesas públicas federais (sobre as quais se dispõe de dados de alta frequência de qualidade) com transferências previdenciárias (gráfico 18).

GRÁFICO 18

Despesas com regime geral de previdência e seguro-desemprego
(Em % do PIB, dessazonalizadas)

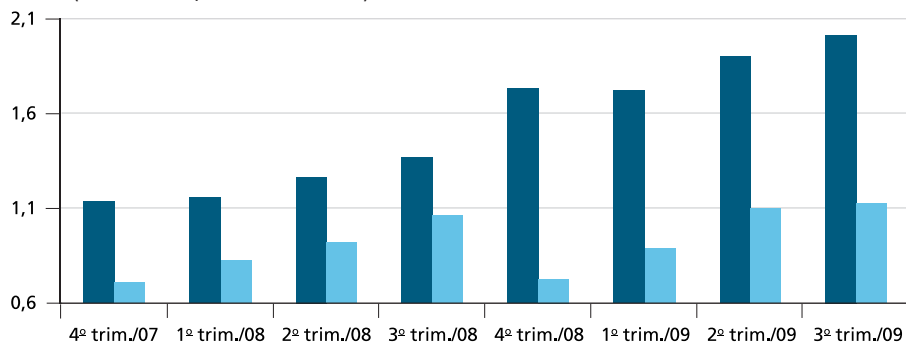


Fonte: STN (2009c); IBGE (2009b).
Cálculos do autor.

Termine-se esta subseção destacando pontos muito positivos – e relativamente pouco discutidos – sobre a evolução recente do gasto público brasileiro. Em primeiro lugar, nota-se que a evolução recente dos investimentos da União (no conceito efetivamente pago) e das empresas estatais federais é muito alentadora. As duas variáveis estão nos valores mais altos registrados nesta década, atingindo, respectivamente, 1,1% e 2,3% do PIB no terceiro trimestre de 2009 (descontado o impacto da sazonalidade – gráfico 19). Em segundo lugar, o gasto do setor público com os juros da dívida deve cair em porcentagem do PIB em 2009 em relação ao valor, já recorde na última década, verificado em 2008, e a despeito da forte desaceleração da atividade econômica ocorrida no presente ano.

GRÁFICO 19

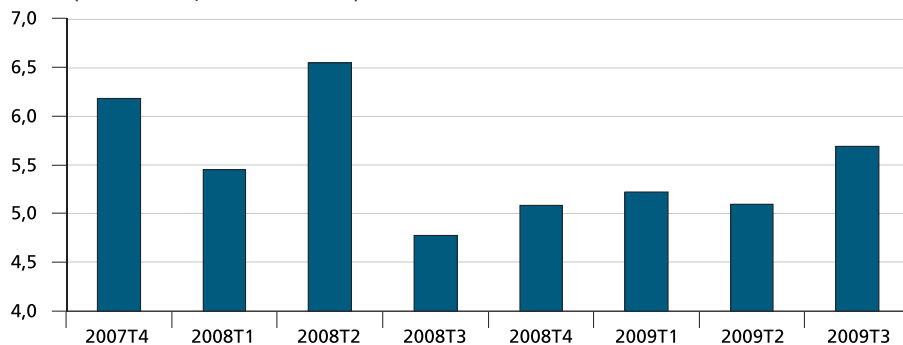
Investimentos das administrações públicas e estatais federais
(Em % do PIB, dessazonalizados)



Fonte: Brasil-Senado Federal (2009); Brasil-DEST/MPOG/(vários anos); IBGE (2009b).
Cálculos do autor.

GRÁFICO 20

Despesa pública com o pagamento de juros líquidos
(Em % do PIB, dessazonalizada)



Fonte: BCB (2009a); IBGE (2009b).
Cálculos do autor.

4.3 Muito e mal? Algumas considerações a partir de comparações internacionais

Uma das vantagens da metodologia das Contas Nacionais é o fato de ser empregada por praticamente todos os países-membros das Nações Unidas. Assim sendo, os números das Contas Nacionais são mais adequados a comparações internacionais que os números da idiossincrática contabilidade pública brasileira. Tais comparações deixam claro que o peso relativo do consumo do governo no total do PIB brasileiro é bastante superior ao verificado em média na América Latina e em linha com o verificado, por exemplo, nos Estados Unidos ou na França (tabela 10).

TABELA 10

Consumo do governo em países selecionados da América Latina e da OCDE em 2007
(Em % do PIB)

Argentina	Bolívia	Brasil	Chile	Colômbia	México	Paraguai	Peru	Uruguai
12,9	14,4	20,2	11,0	16,6	10,6	10,8	9,1	11,2
Venezuela	Alemanha	Bélgica	Canadá	Coreia do Sul	Espanha	EUA	França	Grécia
11,9	12,5	16,9	22,4	13,1	17,0	20,0	20,6	18,2
Hungria	Irlanda	Itália	Japão	Noruega	Polônia	Portugal	Reino Unido	Suécia
21,21	15,7	18,2	12,6	20,2	18,5	18,7	23,6	27,2

Fonte: Cepal (2009), para a América Latina; OCDE (2009a).

O alinhamento dos dados brasileiros com os dos países da OCDE também se verifica quando se desagrega o consumo do governo nos seus dois componentes básicos (tabela 11). Com efeito, as participações do valor adicionado (13,3%) e do consumo intermediário (7,0%) das administrações públicas no PIB brasileiro são, respectivamente,

pouco menores que os verificados na Bélgica (13,4%) e nos Estados Unidos (8,5%), e pouco maiores que os observados na Grécia (13,1%) e na Hungria (6,7%). Ademais, a participação das transferências de assistência e previdência no PIB brasileiro (14,8%) ocupa uma posição próxima da mediana da amostra de países da OCDE listados na tabela 11, ficando acima da verificada nos países anglo-saxões, europeus orientais (com exceção da Hungria) e asiáticos, e abaixo da verificada nos países da Europa continental e ocidental (com as exceções da Espanha e da Noruega). Entretanto, as administrações públicas brasileiras: *i*) gastam relativamente muito mais com juros que os países da OCDE (a despeito do endividamento público em várias destas economias ser maior que o verificado no Brasil, ou parecido com o brasileiro); e *ii*) investem relativamente menos que a média verificada nestes países.

TABELA 11

Despesas selecionadas das administrações públicas no Brasil e em países selecionados da OCDE
(Em % do PIB)

País	Valor adicionado do governo em 2007	Consumo intermediário do governo em 2007	TAPS em 2007	FBKF em 2007	DLSP em 2008	Juros líquidos pagos em 2008
Alemanha	8,3	4,2	18,4	1,5	45,1	2,3
Bélgica	13,4	3,5	17,3	1,6	73,6	3,6
Brasil	13,3	7,0	14,8	1,8	37,6	5,4
Canadá	13,5	8,9	11,0	3,0	21,7	0,2
Coreia do Sul	9,4	3,8	3,6	4,9	-37,4	-1,5
Espanha	11,9	5,1	12,7	3,8	22,9	1,0
Estados Unidos	11,5	8,5	12,6	2,6	48,2	1,9
França	15,6	5,0	18,9	3,3	41,9	2,7
Grécia	13,1	5,1	17,4	3,0	72,7	4,1
Hungria	14,6	6,7	16,6	3,6	51,3	3,7
Irlanda	10,3	5,3	10,3	4,4	11,1	-0,3
Itália	13,0	5,2	18,1	2,3	89,7	4,9
Japão	9,3	3,3	12,2	3,1	84,3	0,8
Noruega	14,1	6,1	14,1	3,1	-125,3	-3,8
Polónia	12,5	6,0	14,8	4,2	20,2	1,9
Portugal	14,6	4,1	16,3	2,3	47,9	3,0
Reino Unido	11,9	11,7	13,4	1,8	33,6	2,0
Suécia	17,8	9,4	16,8	3,1	-13,8	0,5

Fonte: IBGE (2009b), OCDE (2009a; 2009b).
Aproximações do autor.

Naturalmente, poucos discordariam de que os interesses dos brasileiros mais pobres estariam mais bem atendidos se as administrações públicas brasileiras

gastassem relativamente menos com juros e relativamente mais com investimentos (dada a importância destes últimos gastos para o crescimento da economia). Conforme visto, os dados de 2008 – e mesmo de 2009 – parecem apontar que esta é a direção que vem sendo seguida pelos administradores públicos brasileiros (embora apenas lentamente e, no caso dos juros, fortemente influenciada pela crise internacional). Muito menos consenso existe, conforme exposto, sobre os níveis atuais dos chamados *gastos públicos correntes*, isto é, aqueles que compõem o *consumo do governo* e as *transferências de assistência e previdência e subsídios* – cujo crescimento recente tem assustado diversos analistas.

TABELA 12

PIB *per capita* (ajustado pela paridade do poder de compra – PPC) e gastos públicos em saúde e educação no Brasil e em países selecionados da OCDE

(Em % do PIB e *per capita*, ajustados pela PPC)

País	Gastos com saúde (% do PIB)	Gastos com saúde (<i>per capita</i> , em US\$ PPC)	Gastos com educação (% do PIB)	Gastos com educação (<i>per capita</i> , em US\$ PPC)	PIB <i>per capita</i> (em US\$ PPC)
Alemanha	6,3	2.155	3,9	1.334	34.205
Bélgica	7,0	2.475	5,8	2.051	35.363
Brasil	4,8	468	4,7	458	9.747
Canadá	7,3	2.819	7,2	2.780	38.614
Coreia do Sul	3,7	981	4,6	1.220	26.523
Espanha	5,7	1.717	4,4	1.325	30.116
Estados Unidos	7,9	3.616	6,3	2.884	45.778
França	7,2	2.407	5,9	1.972	33.424
Grécia	4,9	1.426	3,1	902	29.098
Hungria	4,9	929	5,3	1.005	18.956
Irlanda	7,0	3.039	4,6	1.997	43.414
Itália	6,8	2.073	4,7	1.433	30.479
Japão	7,2	2.417	3,9	1.309	33.573
Noruega	7,1	3.689	5,5	2.857	51.953
Polónia	4,6	751	5,7	930	16.323
Portugal	5,7	1.242	5,8	1.263	21.784
Reino Unido	7,5	2.670	6,2	2.207	35.601
Suécia	6,8	2.495	6,9	2.532	36.696

Fonte: STN (2009a), OCDE (2009a) e FMI (2009).
Manipulações do autor.

As informações contidas na tabela 12 visam lançar alguma luz no debate sobre a magnitude do consumo das administrações públicas brasileiras. Elas deixam claro que: *i*) a participação dos gastos públicos com saúde no PIB brasileiro

é significativamente inferior à média observada nos países da OCDE (conquanto seja maior que a sul-coreana e similar às observadas na Polônia, Grécia e Hungria); *ii*) a participação dos gastos públicos com educação no PIB brasileiro é similar à observada na média dos países da OCDE (similar às observadas, por exemplo, na Irlanda, na Itália, no Japão e na Coreia do Sul); e *iii*) os gastos públicos brasileiros *per capita* com saúde e educação são invariavelmente muito menores que os observados nos países da OCDE, em virtude da diferença verificada entre o PIB *per capita* destes países e o brasileiro.

Críticos do crescimento das despesas públicas correntes no Brasil argumentam que estas são frequentemente mal focalizadas – isto é, tendentes a beneficiar as camadas de renda mais altas da população –⁴⁶ e geridas de modo ineficiente.⁴⁷ Embora este autor concorde com o diagnóstico, lembre-se que mesmo que, por algum milagre, as administrações públicas brasileiras atingissem, de uma hora para a outra, níveis japoneses de focalização e eficiência, ainda continuaria sendo verdade que somente poderia ser oferecido a cada brasileiro perto de um terço dos recursos com educação e perto de um quinto dos recursos com saúde oferecidos a cada japonês.⁴⁸

Dito de outra forma, cumpre frisar que a escassez de recursos não pode deixar de ser incluída entre as causas (múltiplas, por certo) da má qualidade dos serviços públicos oferecidos no Brasil.⁴⁹ Ademais, não parece sensato esperar por melhoras significativas na focalização dos gastos públicos e na produtividade das administrações públicas para garantir a disponibilidade de recursos públicos para gastos em áreas sensíveis, como saúde e educação. As máquinas públicas são organismos complexos, cujo desenvolvimento institucional não ocorre repentinamente, enquanto as necessidades da população são prementes. Parece fazer mais sentido desenhar e implementar novos programas mais bem focalizados e utilizar aumentos de gastos para incentivar (com a criação dos incentivos apropriados) a melhora na produtividade dos programas preexistentes – como aparentemente está ocorrendo no país, ainda que de forma desigual e muito gradual.

O reconhecimento da escassez relativa de recursos para a oferta de bens públicos, como saúde e educação públicas de qualidade – e a óbvia importância destes bens

46. Duarte *et al.* (2009), por exemplo, apresentam fortes evidências de má focalização das despesas do Sistema Único de Saúde (SUS).

47. Delgado (2008), por exemplo, apresenta uma análise da eficiência das escolas públicas de Minas Gerais e conclui (p. 90) que a média da mesma pode ser significativamente aumentada.

48. Estes dados são apenas aproximações, naturalmente. Em particular, o fato de a população do Japão ser significativamente mais idosa (e, portanto, demandar relativamente mais gastos com saúde e menos gastos com educação) que a brasileira certamente tem que ser levado em conta em análises mais aprofundadas do tema.

49. Não parece controversa a afirmação de que a disponibilidade de recursos é condição necessária, ainda que não suficiente, para a qualidade dos serviços públicos. Delgado (2008, p. 89), por exemplo, nota que “nenhuma escola [pública mineira] eficiente (...) possuía completa ausência de infraestrutura, ou seja, todas contavam ao menos com luz elétrica instalada e alguma forma de esgotamento sanitário, isso quando não dispunham de todos os fatores (característica das escolas eficientes)”.

e da igualdade de oportunidades entre os cidadãos para o desenvolvimento das nações⁵⁰ –, parece um elemento importante na discussão sobre as opções à disposição da sociedade brasileira no atual momento histórico. O país já tentou crescer sem investir em capital humano anteriormente – com uma carga tributária bruta bem menor que a atual – sem ter com isto obtido sucesso em sua tentativa de se aproximar dos níveis de bem-estar material característicos dos países do primeiro mundo. Não se trata, naturalmente, de propor aumentos descontrolados em tais gastos – visto que o peso relativo destes no produto nacional está longe de ser desprezível –, mas de se qualificar o mérito de propostas de redução imediata da participação dos gastos públicos correntes no PIB brasileiro – que devem sempre ter em conta os impactos efetivos de tais reduções sobre a já insuficiente oferta de bens públicos à cidadania brasileira.

5 UM PANORAMA RESUMIDO DAS FINANÇAS PÚBLICAS BRASILEIRAS NO PERÍODO 1995-2009: ALGUMAS NOTAS À GUIA DE CONCLUSÃO

Nas seções anteriores, traçou-se um panorama da evolução dos principais agregados das finanças públicas brasileiras (dívida, tributação e gastos) no período entre 1995 e 2009. No lado da dívida pública líquida, notou-se que as grandes mudanças no comportamento de curto prazo desta variável verificadas desde 1999 foram causadas por variações bruscas na taxa de câmbio (que impactam os valores dos ativos e dos passivos públicos denominados em moeda estrangeira, causando *ajustes patrimoniais*). Ademais, as projeções para 2009 e 2010 e os dados internacionais deixam claro que a recente aceleração do endividamento público brasileiro, após cinco anos de reduções quase ininterruptas na dívida pública, foi muito inferior ao verificado nos países desenvolvidos (e mesmo na China e na Índia) e não deve prolongar-se por muito tempo.

No lado tributário, notou-se que a maior parte da elevação de cerca de 8% do PIB da carga tributária bruta (CTB) entre 1997 e 2008 foi legislada em resposta às crises cambiais de 1999 e 2002-2003. Com efeito, o crescimento de cerca de 2,5% do PIB na CTB verificado no período de 2005 a 2008 (de elevado crescimento econômico em média) se deu a despeito de seguidas desonerações tributárias, a principal das quais foi a extinção da CPMF (cujas arrecadação anual alcançava 1,3% do PIB) em 2008. Frisou-se, ainda, que: *i*) o tamanho da CTB brasileira é superior ao verificado nos países latino-americanos e vem se aproximando da média verificada em países da OCDE; e *ii*) a composição da CTB brasileira é muito diferente da verificada em países da OCDE, privilegiando impostos sobre produtos (que concentram renda e encarecem os produtos) em

50. Ver, a esse respeito, Spence (2008).

prejuízo de impostos sobre a renda e o patrimônio (que distribuem renda e não encarecem os produtos).

No lado do gasto, notou-se que – malgrado fortes percepções em contrário – os gastos das administrações públicas com custeio e salários se mantiveram essencialmente constantes (em porcentagem do PIB) ao longo de todo o período 1995-2008. A elevação – natural, e em alguns casos, mesmo benigna – observada em 2009 se deveu essencialmente à queda do PIB verificada neste período, não evidenciando um crescimento real “descontrolado” dos gastos. Os gastos com investimento público também permaneceram relativamente constantes em relação ao PIB no período de 1995 a 2008, ainda que em patamares muito mais baixos – flutuando na casa dos 2% do PIB, contra os cerca de 3,7% verificados na média dos anos de 1970 a 1979, quando a fé na intervenção do Estado na economia era consideravelmente mais forte que no período coberto por este texto.

As despesas do setor público com os juros da dívida pública flutuaram consideravelmente ao longo do período 1995-2008 – alcançando valores particularmente altos em 1999 e 2002-2003, anos de crise cambial aguda –, mas estão em queda desde 2006, atingindo em 2009 os valores mais baixos em mais de uma década. O *crescimento dos gastos públicos* verificado no período 1995-2008 – e repetidas vezes vilificado por especialistas na área de finanças públicas – se concentrou nas *transferências de assistência e previdência social*, que cresceram pouco mais que 2% do PIB no período em questão. Tal crescimento – diretamente associado à valorização do salário mínimo e à extensão de benefícios previdenciários e assistenciais à população mais pobre do país (visto que os benefícios previdenciários dos funcionários públicos permaneceram essencialmente constantes em relação ao PIB no período em questão) – é citado por economistas respeitados (como Ferreira *et al.*, 2007 e Soares, 2006) como um dos principais responsáveis pelo inédito processo de desconcentração da renda pessoal do país verificado, principalmente, a partir de 2003.

Ainda sobre os gastos públicos, frisou-se que sua composição – fortemente viesada para o pagamento de transferências de previdência e assistência e de juros sobre a dívida pública – não permite às administrações públicas brasileiras investir adequadamente na saúde e na educação de seus cidadãos (e, portanto, no *capital humano* dos mesmos – a despeito de tais gastos serem classificados como *gastos correntes* e rotineiramente criticados por analistas influentes das finanças públicas brasileiras). Conquanto haja fortíssimas evidências de ineficiência e de má focalização no gasto público nestas e em outras áreas (em todas as esferas da administração pública) – de forma a possibilitar, em tese pelo menos, a obtenção de aumentos consideráveis de efetividade e na progressividade do gasto público no curto prazo de alguns anos –, o papel da escassez pura e simples

de recursos nestas áreas na baixa qualidade dos serviços prestados à população não deve ser negligenciado pelos formuladores de políticas públicas e pelos formadores de opinião.

REFERÊNCIAS

AFONSO, J. R.; ARAÚJO, E. A.; BIASOTO JÚNIOR, G. **Fiscal space and public sector investments in infrastructure: a Brazilian case-study**. Brasília: Ipea, 2005. (Texto para Discussão, n. 1.141).

ALMEIDA, M. F. **O paradoxo do investimento público no Brasil**. Brasília: Ipea, 2009. (Nota Técnica).

ARNOLD, J. **Do tax structures affect aggregate economic growth?** Empirical evidence from a panel of OECD countries. Paris: OECD, 2008. (Working Paper, n. 643).

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Fatores condicionantes da dívida líquida do setor público**. Brasília: BCB, 2009a.

_____. **Focus** – Relatório de mercado de 30 de outubro de 2009. Brasília: BCB, 2009b.

_____. **Sistema gerador de séries temporais**. Brasília: BCB, 2009c.

BENOS, N. **Fiscal policy and economic growth: empirical evidence from EU countries**. Ioannina: University of Ioannina, Sept. 2009. (MPRA Paper, n. 19.174). Disponível em: <<http://goo.gl/8TSfyM>>.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Boletim do ICMS e demais impostos estaduais**. Brasília: Conselho Nacional de Política Fazendária, 2009.

_____. Presidência da República. Secretaria do Conselho de Desenvolvimento Econômico Social. **Indicadores de equidade do Sistema Tributário Nacional**. Brasília: CDES, jun. 2009. (Relatório de Observação, n. 1). Disponível em: <<http://goo.gl/nHZBGY>>.

_____. Senado Federal. **Sigabrazil**. Brasília, 2009.

_____. Ministério do Planejamento. **Orçamento de investimento das empresas estatais**. Brasília: Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, vários anos.

CEF – CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Relatório de administração**. Brasília: CEF, vários anos.

CARDOSO JÚNIOR, J. C. C. (Org.). **Brasil em desenvolvimento: estado, planejamento e políticas públicas**. Brasília: Ipea, 2009.

CEPAL – COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **CEPALSTAT**, Santiago do Chile, 2009.

DELFIN NETTO, A. A agenda fiscal. *In*: GIAMBIAGI, F.; BARROS, O. (Orgs.) **Brasil pós-crise: agenda para próxima década**. Rio de Janeiro: Campus, 2009. p. 25-40.

DELGADO, V. **Eficiência das escolas públicas de Minas Gerais**: considerações acerca da qualidade a partir da análise dos dados do Sica e do Simave. Rio de Janeiro: BNDES, jun. 2008.

DUARTE, A. *et al.* **Transferências fiscais intergovernamentais no Brasil**: avaliação das transferências federais, com ênfase no sistema único de saúde. Santiago do Chile: Cepal, 2009. (Serie Gestión Pública, n. 69).

FERREIRA, F. *et al.* Ascensão e queda da desigualdade de renda no Brasil: uma atualização para 2005. *In*: PAES DE BARROS, R.; FOGUEL, M.; ULYSSEA, G. (Orgs.). **Desigualdade de renda no Brasil**: uma análise da queda recente. Rio de Janeiro: Ipea, 2007. v. 1. p. 359-378.

FMI – FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **World economic outlook: crisis and recovery**. Washington: FMI, Apr. 2009.

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

_____. **Brasil, raízes do atraso**: paternalismo *versus* produtividade. Rio de Janeiro: Campus, 2007a.

_____. **Dezessete anos de política fiscal no Brasil**: 1991-2007. Rio de Janeiro: Ipea, 2007b. (Texto para Discussão, n. 1.309).

GOBETTI, S. W. **Qual é a real taxa de investimento público no Brasil?** Brasília, 2009. Mimeografado.

HORTON, M.; KUMAR, M.; MAURO, P. **The state of public finances**: a cross-country fiscal monitor. Washington: IMF, 2009. (IMF Staff Position Note).

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Finanças públicas do Brasil 2002-2003**. Rio de Janeiro: IBGE, 2006.

_____. **Sistema de contas nacionais**: Brasil. 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2008. (Série Relatórios Metodológicos, n. 24).

_____. **Sistemas de contas nacionais**: Brasil 2003-2007. Rio de Janeiro: IBGE, 2009a.

_____. **Contas Nacionais Trimestrais**: indicadores de volume e valores correntes – nova série Julho/Setembro 2009. Rio de Janeiro: IBGE, 2009b.

OCDE – ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. **Consumption taxes: the way of the future?** Paris: OCDE, 2007. (OCDE Policy Brief).

_____. **OECD General Government Accounts.** Paris: OCDE, 2009a.

_____. **OECD economic outlook.** Paris: OECD, 2009b.

REZENDE, F.; OLIVEIRA, F. **Descentralização e federalismo fiscal no Brasil.** Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2003.

REZENDE, F.; OLIVEIRA, F.; ARAUJO, E. **O dilema fiscal: remendar ou reformar?** Rio de Janeiro: CNI; Editora FGV, 2007.

RIBEIRO, M. B. **Uma análise das carga tributária bruta, das transferências de assistência e previdência no Brasil no período 1995-2009:** evolução, composição e suas relações com a agressividade e a distribuição de renda. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.464).

SANTOS, C. H. **Uma metodologia simplificada de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2007.** Rio de Janeiro: Ipea, 2008. (Texto para Discussão, n. 1.359).

_____. Evolução recente e perspectivas futuras das finanças públicas brasileiras: o comportamento do investimento público em contexto de crise. *In:* CARDOSO JÚNIOR, J. C. C. (Org.). **Brasil em desenvolvimento:** estado, planejamento e políticas públicas. Brasília: Ipea, 2009. p. 103-125.

SANTOS, C. H.; COSTA, F. R. Uma metodologia de estimação da carga tributária bruta brasileira em níveis trimestrais. **Economia aplicada,** Ribeirão Preto, v. 12, n. 4, p. 581-606, out./dez. 2008.

SANTOS, C. H.; GENTIL, D. A. Constituição Federal de 1988 e as finanças públicas brasileiras. *In:* CARDOSO JÚNIOR, J. C. C. (Org.). **A Constituição Brasileira de 1988 revisitada:** recuperação histórica e desafios atuais das políticas públicas nas áreas econômicas e sociais. Brasília: Ipea, 2009. v. 1.

SANTOS, C. H.; GOBETTI, S. W.; RIBEIRO, M. B. **A evolução da carga tributária bruta brasileira no período 1995-2007:** tamanho, composição e especificações econométricas agregadas. Brasília: Ipea, 2008. (Texto para Discussão, n. 1.350).

SILVEIRA, F. G. **Tributação, previdência e assistência sociais:** impactos redistributivos. 2008. Tese (Doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2008.

SPENCE, M. (Org.). **The growth report: strategies for sustained growth and inclusive development**. Commission on growth and development. Washington: World Bank, 2008.

STN – SECRETARIA DO TESOUREIRO NACIONAL. **Consolidação das contas públicas 2001-2008**. Brasília: STN, 2009a.

_____. **Execução orçamentário dos estados 1995-2008**. Brasília: STN, 2009b.

_____. **Resultado fiscal do governo central**. Brasília: STN, 2009c.

_____. **Demonstração da execução das receitas tributárias**. Brasília: STN, 2009d.

_____. **Demonstração da execução das receitas de contribuições**. Brasília: STN, 2009e.

_____. **Finanças do Brasil: dados contábeis dos municípios**. Brasília, STN, vários números.

STIGLITZ, J. Foreword. *In*: THIRSK, W. (Org.). **Tax reform in developing countries**. Washington: World Bank, 1997.

TANZI, V. **Death of an illusion?** Decline and fall of high tax economies. London: Politeia, 2006. (Politeia Series, n. 54).

THIRSK, W. Overview: the substance and process of tax reform in eight developing countries. *In*: _____. (Org.). **Tax reform in developing countries**. Washington: World Bank, 1997.

VELLOSO, R. **Escancarando o problema fiscal: é preciso controlar o gasto não-financeiro obrigatório da União**. Rio de Janeiro: Instituto Nacional de Altos Estudos, 2006. (Estudos e Pesquisas, n. 159).

WOO, J. Social polarization, fiscal instability and growth. **European economic review**, Chicago, n. 49, p. 1.451-1.477, 2005.

_____. **The political economy of fiscal policy: public deficits, volatility and growth**. Berlin: Springer, 2006.

UM PANORAMA MACROECONÔMICO DAS FINANÇAS PÚBLICAS (2007-2010)

Cláudio Hamilton Matos dos Santos¹
Antônio Carlos Macedo e Silva²

1 INTRODUÇÃO

No quarto trimestre de 2008, a economia brasileira foi fortemente atingida pela crise financeira internacional. A resposta da política econômica à crise de 2008 não somente reafirmou as linhas gerais da política macroeconômica do segundo governo Lula (Barbosa Filho e Souza, 2009)³ – obtendo, com isto, considerável êxito em seus objetivos anticíclicos –, mas também aprofundou o papel do setor público na formação bruta de capital fixo (FBCF) da economia. Com efeito, os investimentos públicos – incluindo aqueles das empresas estatais federais – atingiram em 2009 seus maiores valores (em porcentagem do PIB) desde o período anterior à onda de privatizações do primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC). Ademais, o papel do *financiamento público* – via Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – da FBCF *do setor privado* também foi significativamente reforçado no período pós-crise.⁴ Um primeiro objetivo deste *Panorama das finanças públicas* é contribuir para a discussão democrática sobre a extensão dos impactos fiscais e macroeconômicos imediatos da inflexão na política econômica brasileira ocorrida no final de 2008.⁵

1. Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

2. Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP).

3. E em grande medida detalhada no Plano Plurianual (PPA) 2004-2007 que teve como título *Orientação estratégica de governo um Brasil para todos: crescimento sustentável, emprego e inclusão social* (Brasil, 2003).

4. O que, de resto, estava explicitamente previsto no PPA 2004-2007: “A capacidade pública e privada de financiar investimentos será fortalecida por meio de fontes internas. O BNDES, a Caixa Econômica Federal (CEF) o Banco do Brasil (BB) e os demais bancos estatais fortalecerão suas atividades como agências de fomento; a expansão dos Fundos de Pensão contribuirá para ampliar a poupança financeira aplicável em investimentos produtivos. Serão buscados o alongamento dos prazos das operações e o emprego de engenharias financeiras inovadoras” (Brasil, 2003).

5. Dando, assim, prosseguimento a reflexões anteriores da coordenação de finanças públicas do Ipea sobre os impactos (e determinantes) macroeconômicos da política fiscal brasileira. Ver, por exemplo, Santos e Gentil (2009) e Santos (2010).

Parece, entretanto, que uma discussão verdadeiramente informada – ainda que necessariamente panorâmica⁶ – sobre a atual política econômica deve ser feita também à luz da análise da funcionalidade (ou não) desta para os objetivos de longo prazo do governo democrático que a propôs. Um segundo objetivo deste texto é, assim, discutir a articulação da atual política fiscal com a *estratégia de desenvolvimento* que vem sendo seguida pelo atual governo, tal como (aproximadamente) articulada no Plano Plurianual (PPA) 2004-2007 e, posteriormente, nas edições da *Agenda Nacional de Desenvolvimento* do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social da Presidência da República (CDES/PR) (Brasil, 2007).⁷

Tendo em vista esses objetivos, optou-se por dividir este texto em cinco seções principais. A seção 2 discute a evolução da economia brasileira e dos principais indicadores fiscais no período de 2007 até o segundo trimestre de 2010.⁸ O objetivo é atestar que nada particularmente surpreendente ou alarmante vem acontecendo com as finanças públicas brasileiras, com a possível exceção – pela surpresa e não pelo alarme – do crescimento da dívida bruta “do governo geral” – devido, em grande medida, aos empréstimos feitos pela União ao BNDES. A racionalidade destas últimas operações é discutida na seção 3, à luz de dados sobre o papel central que o BNDES ocupa no financiamento da formação bruta de capital fixo (FBCF) *privada* (inclusive) da economia.⁹ A seção 4 discute, em algum detalhe, a forte relação da política fiscal com o que se considera ser o maior obstáculo potencial ao sucesso da estratégia de desenvolvimento ora em curso, qual seja, a *restrição externa ao crescimento*. Finalmente, a seção 5 discute algumas das opções à disposição da sociedade brasileira no atual momento histórico.

2 A ACELERAÇÃO DE 2007, A CRISE DE 2009 E A RECUPERAÇÃO DE 2010: O SOBE E DESCE DA ECONOMIA E DOS INDICADORES FISCAIS NOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS

O aprofundamento da crise financeira internacional em setembro de 2008 atingiu o Brasil de três maneiras principais: *i*) pela redução das exportações, por conta da recessão mundial; *ii*) pela fuga de capitais, causada pelo colapso do crédito nas economias centrais; e *iii*) pela redução generalizada do crédito interno, em virtude principalmente das perdas de grandes firmas brasileiras em mercados de derivativos cambiais (Berg, 2010). A combinação destes fatores – e a deterioração das expectativas resultante da crise – fez com que o produto interno bruto (PIB) do quarto trimestre de 2008 fosse 3,3% menor que o do trimestre imediatamente

6. Naturalmente, não há como fazer justiça ao tamanho, ao escopo e à sofisticação crescentes da literatura sobre as finanças públicas brasileiras (em seus múltiplos aspectos) em um texto de algumas poucas dezenas de páginas.

7. Documentos esses que têm muitas similaridades com a agenda de desenvolvimento proposta em Cepal (2010a).

8. O último dado disponível quando este trabalho ficou pronto.

9. Nesse sentido, concordou-se com Pereira e Simões (2010).

anterior, que a taxa de câmbio nominal se desvalorizasse 36,6% (em média) nos três últimos meses de 2008 e que o índice da bolsa de valores de São Paulo atingisse, em 27 de outubro de 2008, valor 60% inferior ao verificado em 20 de maio do mesmo ano (2008).

Significativamente, os dois anos entre o terceiro trimestre de 2006 e o terceiro trimestre de 2008 tinham sido os melhores em termos de crescimento econômico desde o Plano Cruzado¹⁰ – com a economia crescendo perto de 6,5% ao ano (a.a.), em média, praticamente o dobro do crescimento médio verificado no triênio 2003-2005 e pouco menos que o triplo do crescimento médio verificado nos oito anos do governo FHC. O aprofundamento da crise internacional abortou, assim, a “decolagem” da economia brasileira iniciada na segunda metade de 2006. Com efeito, o crescimento da economia em 2009 foi ligeiramente negativo, a despeito do significativo esforço anticíclico da política econômica.

Note-se, entretanto, que a contração de 2009 não se deu em todos os setores da economia, nem em todos os componentes do produto (tabela B.1). O consumo das famílias – que responde por pouco menos de dois terços do PIB –, por exemplo, contribuiu positivamente para o crescimento do PIB em 2009, ainda que tenha crescido menos que na média do triênio 2006-2008. O mesmo ocorreu com o consumo das administrações públicas – que responde por cerca de 20% do PIB –, cujo ritmo de crescimento foi um pouco maior que a média do triênio 2006-2008. Alguma ajuda foi obtida até mesmo nas exportações líquidas, tendo em vista que as importações caíram mais que as exportações em 2009. As grandes responsáveis pela estagnação do PIB em 2009 foram: *i*) a maior queda (em porcentagem do PIB) na FBCF, verificada na economia brasileira desde o confisco das poupanças no Plano Collor em 1990;¹¹ e *ii*) a maior liquidação de estoques (em porcentagem do PIB) por parte das firmas verificada desde 1995.¹²

10. A economia brasileira cresceu em média 7,6% ao ano (a.a.) no biênio 1985-1986. Barbosa-Filho e Souza (2009) atribuem o desempenho da economia nos dois anos antes da crise à mudança na orientação da política econômica no segundo governo Lula.

11. Em 1990, a formação bruta de capital fixo (FBCF) da economia despencou 10,90%.

12. A liquidação de estoques por parte das firmas atingiu 0,22% do produto interno bruto (PIB) em 2009, contra uma acumulação média anual de estoques da ordem de 1% do PIB no biênio 2007-2008. Nos últimos quinze anos, liquidações de estoques aconteceram apenas em 2009, 2002 e 1995. Note-se que o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) não divulga um deflator específico para o investimento em estoques. Utilizando-se o deflator do PIB, tem-se que a formação de estoques caiu 117% entre 2008 e 2009 – saindo de R\$ 12,9 bilhões de 1995 em 2008 para menos R\$ 2,3 bilhões de 1995 em 2009. Conquanto a volatilidade desta última variável seja notoriamente alta – de modo a tornar suas taxas de crescimento anuais relativamente pouco informativas – quedas de mais de 100% em termos reais de um ano para o outro não ocorriam desde 2002.

TABELA B.1
Taxas de crescimento reais anuais do produto – por setor – e da demanda – por componente (2003-2009)¹
 (Em %)

Ano	Agropecuária	Indústria	Serviços	PIB	Consumo famílias	Consumo governo (deflator PIB)	FBCF	Exportações	Importações (-)
2003	5,81	1,28	0,76	1,15	-0,78	-4,73	-4,59	10,40	-1,62
2004	2,32	7,89	5,00	5,71	3,82	4,65	9,12	15,29	13,30
2005	0,30	2,08	3,67	3,16	4,46	6,96	3,63	9,33	8,47
2006	4,80	2,21	4,24	3,96	5,20	4,68	9,77	5,04	18,45
2007	4,85	5,27	6,14	6,09	6,07	7,43	13,85	6,20	19,87
2008	5,67	4,44	4,81	5,14	7,05	1,45	13,36	-0,64	17,96
2009	-5,18	-5,51	2,61	-0,19	4,05	6,17	-9,93	-10,28	-11,41

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2010).

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Com exceção dos dados referentes ao consumo das administrações públicas, os dados desta tabela foram computados comparando-se a evolução das médias anuais dos índices trimestrais de volume (sem ajuste sazonal) publicados pelo IBGE nas contas nacionais trimestrais. Note-se que tais índices de volume são calculados utilizando-se deflatores individuais para cada componente da demanda/produto. Optou-se por deflacionar o consumo das administrações públicas pelo deflator do PIB, entretanto, a fim de mitigar os problemas de interpretação derivados das idiossincrasias do deflator dessa variável nas contas nacionais.

Os determinantes de vários dos números da tabela B.1 no último triênio serão discutidos mais detalhadamente na seção 4. Para os propósitos imediatos deste texto, cumpre notar que – embora muito forte – o impacto negativo do aprofundamento da crise internacional na economia brasileira foi passageiro. Atingida no quarto trimestre de 2008, a economia brasileira voltou a crescer no segundo trimestre de 2009. De lá para cá, o ritmo de crescimento de praticamente todos os setores agregados da economia e os componentes da demanda tem sido maior ou (aproximadamente) igual ao verificado nos cinco trimestres imediatamente anteriores à crise – a exceção que confirma a regra é o crescimento (relativamente pequeno) do produto agropecuário (tabela B.2).

TABELA B.2
Taxas de crescimento reais anualizadas do produto – por setor – e da demanda – por componente¹
 (Em %)

Período	Agropecuária	Indústria	Serviços	PIB	Consumo famílias	Consumo governo (deflator PIB)	FBCF	Exportação	Importação (-)
Jul./2007-set./2008	11,51	6,51	5,74	6,54	7,98	2,11	17,00	2,42	23,22
Out./2008-mar./2009	-14,05	-22,45	-2,02	-9,24	-3,72	12,50	-36,88	-31,02	-40,62
Abr./2009-jun./2010	6,10	12,47	5,65	8,17	8,01	2,99	22,88	12,62	36,04

Fonte: IBGE (2010).

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Os dados desta tabela foram computados anualizando-se a média das taxas de crescimento trimestrais dos índices de volume (com ajuste sazonal) reportados pelo IBGE para as referidas séries nos períodos indicados. Tal como na tabela B.1, a exceção foi o consumo das administrações públicas. Neste último caso, optou-se por utilizar o deflator do PIB para calcular os índices de crescimento trimestrais relevantes.

Em suma, desde o segundo trimestre de 2009, a economia brasileira tem crescido a taxas maiores que no imediato pré-crise – como se tentasse recuperar o terreno perdido no quarto trimestre de 2008 e no primeiro trimestre de 2009, quando o PIB decresceu mais de 9% em taxas anualizadas e o PIB industrial teve sua pior queda desde, pelo menos, 1991. A (in)sustentabilidade desta dinâmica é discutida nas seções 4 e 5. O restante desta seção discute o comportamento dos indicadores fiscais nos últimos anos – entendidos tanto como causas quanto (e principalmente) como consequências da dinâmica macroeconômica do país.

2.1 O comportamento das receitas das administrações públicas no período 2007-2010

As receitas tributárias – que compõem a chamada carga tributária bruta (CTB) – são, de longe, as mais importantes receitas das administrações públicas.¹³ As contas nacionais do IBGE dividem a carga tributária bruta em três grandes grupos de tributos – com determinantes e, portanto, dinâmicas de arrecadação distintas –, a saber: *i*) impostos sobre a produção e a importação (IPRIs); *ii*) impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (IRPCs); e *iii*) contribuições previdenciárias e para a formação de fundos públicos (CPFPs). A tabela B.3 mostra a evolução da arrecadação destes grupos de tributos – e da carga tributária bruta – no período 1995-2009. Para fins de comparação, a tabela B.3 inclui ainda alguns itens particularmente importantes das receitas públicas não tributárias, como os dividendos recebidos pelas administrações públicas das empresas estatais e dos bancos públicos e as indenizações recebidas pelas administrações públicas pela utilização de recursos petrolíferos – também chamadas de *royalties* do petróleo.¹⁴

O crescimento da carga tributária bruta (medida em porcentagem do PIB) é um dos fatos estilizados mais marcantes das finanças públicas brasileiras no período após o Plano Real (tabela B.3). Claramente, a maior parte deste crescimento se deu no período 1998-2004 – em boa medida devido a tentativas de evitar as crises cambiais de 1999 e 2002 e de “aprofundar o ajuste fiscal” após estas últimas

13. Ainda que alguns componentes – relativamente pequenos é verdade – da carga tributária bruta não sejam propriamente receitas públicas. Este é o caso, por exemplo, das contribuições para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) – um fundo de propriedade dos trabalhadores brasileiros e não do setor público – que somente são consideradas como parte da carga tributária bruta por serem compulsórias.

14. Outras *receitas não tributárias* das administrações públicas incluem receitas provenientes de: *i*) aluguéis e concessões; *ii*) venda de bens e serviços ao setor privado; *iii*) recebimento de transferências dos setores privado e externo; *iv*) alienação de bens móveis e imóveis; *v*) juros recebidos pelas administrações públicas; *vi*) amortizações de dívidas contraídas pelo setor privado junto ao setor público; e *vii*) resultado do Banco Central do Brasil (BCB). Tendo em vista que o volume dos juros pagos pelas administrações públicas brasileiras é bem maior que o volume dos juros recebidos por estas últimas, segue-se aqui a praxe de tratar os *juros líquidos* pagos pelas administrações públicas como um item de despesa destas (a ser discutido na seção 2.2). Da mesma forma, as amortizações das dívidas privadas são tratadas no contexto da dinâmica do endividamento público líquido (a ser discutida na seção 2.3). Os demais componentes das receitas não tributárias das administrações públicas tendem a ser macroeconomicamente desimportantes, difíceis de mensurar e/ou tecnicidades contábeis. Até 2006, estes dados eram divulgados pelo IBGE na pesquisa *Finanças públicas* (IBGE, 2006). O aparente cancelamento desta pesquisa em 2007 representou, assim, um retrocesso lamentável na qualidade dos dados à disposição dos pesquisadores das finanças públicas brasileiras.

(Santos, 2010). Com efeito, foram inúmeras as mudanças na legislação tributária no período 1998-2004 (Rezende, Oliveira e Araújo, 2007), quase sempre na direção de aumentar alíquotas e/ou bases de incidência de tributos preexistentes, ou mesmo de criar novos tributos – como a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF) e a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico Incidente sobre as Operações Realizadas com Combustíveis (Cide-Combustíveis).

Note-se, ademais, que o fato de a carga tributária bruta ter caído ligeiramente nos difíceis anos 2003 e 2009 não é particularmente surpreendente, tendo em vista a natureza pró-cíclica da arrecadação tributária no Brasil e em toda parte. O que talvez seja mais surpreendente é o fato de a carga tributária ter crescido (cerca de 2% do PIB) no período 2005-2008 – marcado por seguidas desonerações tributárias setoriais – ou *medidas provisórias do bem*, no jargão do período – e, principalmente, pela extinção da CPMF, cuja arrecadação flutuava em torno de 1,3% do PIB. Como se verá a seguir, o comportamento das arrecadações do Imposto de Renda (IR) e da contribuição social sobre os lucros explica grande parte deste fenômeno, assim como os aumentos na arrecadação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos.

TABELA B.3
Componentes selecionados das receitas públicas (1997-2009)
(Em % do PIB)

Ano	CTB	IPRIs	IRPCs	CPFPs	Royalties	Dividendos
1997	26,85	12,78	6,42	7,65	0,01	0,10
1998	28,02	12,89	7,18	7,95	0,03	0,08
1999	29,11	14,01	7,09	8,02	0,13	0,11
2000	30,36	14,77	7,55	8,04	0,29	0,12
2001	31,87	15,44	8,15	8,28	0,36	0,19
2002	32,35	15,09	8,96	8,30	0,40	0,19
2003	31,90	14,76	8,82	8,31	0,56	0,23
2004	32,82	15,50	8,68	8,64	0,57	0,22
2005	33,83	15,58	9,58	8,67	0,62	0,23
2006	34,13	15,49	9,49	9,15	0,75	0,41
2007	34,71	15,47	9,84	9,40	0,56	0,26
2008	35,07	16,42	9,04	9,61	0,83	0,44
2009	34,58	15,60	8,76	10,22	0,53	0,85

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e, para 2008 e 2009, estimativas dos autores.
Elaboração dos autores.

Antes de seguir adiante, vale destacar que os grandes componentes da carga tributária bruta têm, em regra, exibido o mesmo comportamento “em V” registrado para a economia no período recente (tabela B.4). A exceção – como se verá em maior detalhe a seguir – são os impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital.

TABELA B.4

**Taxas de crescimento reais anuais de componentes das receitas públicas (deflator do PIB)
(Em %)**

Período	Carga tributária bruta	Impostos sobre a produção e importação	Impostos sobre produtos	Impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (incluindo a CPMF)	IRPCs (excluindo a CPMF)	Contribuições para a previdência e fundos públicos	PIB
Jul./2007-set./2008	8,84	11,55	12,92	0,49	14,29	10,61	6,54
Out/2008-mar./2009	-10,03	-20,60	-23,03	-1,42	-9,65	1,99	-9,24
Abr./2009-jun./2010	8,02	16,93	16,58	-2,98	-2,77	8,34	8,17

Fonte: IBGE (2009; 2010).
Elaboração dos autores.

2.1.1 A dinâmica recente dos impostos sobre a produção e a importação.

Os impostos sobre a produção e a importação respondem por cerca de 45% da carga tributária bruta total. Apenas dois tributos – o Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestação de Serviços de Transporte Interestaduais e Intermunicipais e de Comunicação (ICMS, estadual) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins, federal) – respondem por cerca de 70% da arrecadação de todos os IPRIs. Adicionando-se mais cinco tributos – o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), o Imposto sobre Importações (II), o Imposto sobre Serviços (ISS), o IOF e a Cide-Combustíveis – ao ICMS e à Cofins, atinge-se cerca de 90% da arrecadação total deste grupo de impostos (tabela B.5).¹⁵ O restante desta seção se concentra, assim, na evolução da arrecadação destes sete tributos.

TABELA B.5

Estimativas dos sete componentes mais importantes dos impostos sobre a produção e a importação e da carga tributária bruta (2009)

	ICMS	Cofins	IPI	II	IOF	ISS	Cide	IPRIs	CTB
Valores (R\$ bilhões)	229,35	117,89	30,75	16,09	19,24	25,34	4,83	490,41	1.086,72
Proporção dos IPRIs (%)	46,77	24,04	6,27	3,28	3,92	5,17	0,98	100	Não se aplica
Proporção da CTB (%)	21,10	10,85	2,83	1,48	1,77	2,33	0,44	45,13	100

Fonte: *Boletim do ICMS e demais impostos estaduais* (CONFAZ, vários anos) e *Análise da arrecadação das receitas federais* (Brasil, vários anos).
Elaboração dos autores.

15. Ainda que a lista de tributos classificados dessa forma pelo IBGE como impostos sobre a produção e a importação tenha quase cinquenta itens (IBGE, 2008, anexo 10).

O ICMS e a Cofins são tributos de ampla base de incidência – ainda que desproporcionalmente concentrados em alguns setores produtores de insumos básicos, como energia elétrica, combustíveis e, no caso do ICMS, comunicações¹⁶ – e tendem a ser fortemente pró-cíclicos (tabela B.6).¹⁷ A dinâmica da arrecadação dos demais tributos é bem mais idiossincrática – frequentemente dependendo mais de fatores setoriais que da dinâmica macroeconômica propriamente dita. A arrecadação do IPI, por exemplo, em princípio dependeria da evolução do produto industrial. Na prática, as alíquotas médias do IPI tendem a variar dependendo dos interesses da política industrial e, mais recentemente, do interesse em manter os níveis de emprego em regiões e setores industriais específicos em situações de crise – como no caso da isenção do IPI para o setor automobilístico no final de 2008, que derrubou a arrecadação deste tributo em 2009. Fato é que a arrecadação do IPI tem se mantido relativamente constante em torno de 1% do PIB desde 2003, após ter caído significativamente ao longo dos dois governos FHC.

Também a dinâmica do – relativamente pequeno – II depende de considerações relativas à política industrial, além naturalmente – e, nos últimos anos, preponderantemente – da dinâmica das importações.

A arrecadação do ISS (um tributo de base municipal), por sua vez, tem tanto a ver com o ritmo de crescimento do tamanho médio dos municípios brasileiros quanto com a evolução do produto do setor de serviços propriamente dito. Isto ocorre porque municípios pequenos nem sempre têm condições (inclusive administrativas) de arcar com o ônus da implantação da logística da tributação sobre serviços (Ferreira *et al.*, 2010). Não surpreende, assim, que o crescimento relativo da arrecadação do ISS nos últimos anos tenha sido em grande medida puxado pelo crescimento da arrecadação nos (cada vez mais numerosos) municípios médios brasileiros (Ferreira *et al.*, 2010).

A arrecadação da Cide-Combustíveis, por seu turno, tem caído ano após ano em termos reais, tendo em vista a utilização das alíquotas deste tributo pelo governo para estabilizar o preço dos combustíveis ao consumidor final.

Por fim, o IOF também se presta a objetivos parafiscais – por exemplo, (des)incentivar operações cambiais e regular o volume de crédito da economia – mas tende a variar *pari passu* com o volume de crédito da economia – que tem crescido bem mais rapidamente que o PIB desde 2003 (seção 3). Note-se, ademais, que a legislação do IOF foi alterada no final de 2007 com o objetivo de compensar parcialmente a perda de receitas do governo com o final da CPMF. Como resultado,

16. Ver, a esse respeito, Rezende, Oliveira e Araújo (2007, cap.1).

17. Note-se, na tabela B.6, que o grande crescimento da receita da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) em 2004 é explicado pela introdução do regime de incidência não cumulativa para este tributo em fevereiro deste último ano.

a arrecadação do IOF cresceu 142% em termos reais em 2008 (passando de 0,3% do PIB em 2007 para 0,8% do PIB neste último ano) – o que deturpa um pouco os números da tabela B.7 para este tributo específico.

TABELA B.6

Taxas de crescimento reais anuais – segundo o deflator do PIB – dos sete mais importantes impostos sobre a produção e a importação e do próprio PIB (2003-2009)
(Em %)

	ICMS	Cofins	IPI	IOF	II	Cide	ISS	PIB
2003	-0,34	-0,25	-12,67	-2,79	-9,79	-9,00	0,36	1,15
2004	7,20	21,77	6,80	8,90	4,19	-5,09	12,21	5,71
2005	4,72	4,94	8,62	8,76	-7,74	-6,71	11,65	3,16
2006	4,39	-0,65	0,46	4,71	4,00	-4,21	13,28	3,96
2007	3,05	5,04	13,42	9,01	15,29	-4,11	10,36	6,09
2008	10,70	9,42	8,62	141,78	30,60	-29,26	12,80	5,14
2009	-1,92	-7,07	-25,75	-9,89	-10,52	-24,50	4,51	-0,19

Fonte: *Boletim do ICMS e demais impostos estaduais* (CONFAZ, vários anos) e *Análise da arrecadação das receitas federais* (Brasil, vários anos).

Elaboração dos autores.

TABELA B.7

Taxas de crescimento reais anualizadas – segundo o deflator do PIB – dos sete mais importantes dos impostos sobre a produção e a importação e do próprio PIB
(Em %)

	ICMS	Cofins	IPI	IOF	II	Cide	ISS	PIB
Jul./2007-set./2008	11,75	9,68	11,81	162,58	25,92	-36,88	13,41	6,54
Out/2008-mar./2009	-12,09	-29,96	-48,47	-36,72	4,05	-89,55	-0,18	-9,24
Abril/2009-jun./2010	12,28	18,07	22,97	26,20	11,90	4.820,84	ND	8,17

Fonte: *Boletim do ICMS e demais impostos estaduais* (CONFAZ, vários anos), *Análise da arrecadação das receitas federais* (Brasil, vários anos) e Ferreira *et al.* (2010).

Elaboração dos autores.

De todo modo, e descontadas as especificidades do IOF, da Cide – cuja arrecadação caiu próximo a zero no primeiro trimestre de 2009 – e do IPI – cuja alíquota média caiu a praticamente zero no caso dos veículos automotores em 2009 –, os dados da tabela B.7 deixam claro que, tal como a economia propriamente dita, a arrecadação dos impostos sobre a produção e a importação também experimentou uma dinâmica “em V” nos últimos três anos.

2.1.2 A dinâmica recente dos impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital

Os IRPCs respondem por pouco mais de 25% da carga tributária bruta total da economia. Apenas o IR, em suas várias modalidades, responde por pouco menos de 70% da arrecadação deste grupo de tributos. Somando-se as arrecadações da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) das pessoas jurídicas, do Imposto Predial Territorial Urbano (IPTU) e do Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA) ao valor arrecadado pelo IR atinge-se a marca de 96% da arrecadação total dos impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (tabela B.8). O restante desta seção se concentra, assim, na evolução da arrecadação destes quatro tributos. Note-se, entretanto, que a CPMF, extinta ao final de 2007, também era considerada pelo IBGE como um tributo sobre o patrimônio e sua arrecadação era bastante significativa – cerca de 20% superior à arrecadação da CSLL e 30% maior que as arrecadações do IPTU e do IPVA somadas.

TABELA B.8

Estimativas dos componentes mais importantes dos impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital (2009)

	IR total	IRPJ ¹	IRRF ² sobre rendas do trabalho	IR outros	CSLL	IPVA	IPTU	IRPCs	CTB
Valores (R\$ bilhões)	188,64	78,55	42,48	67,62	43,11	20,18	13,84	275,22	1.086,72
Proporção dos IRPCs (%)	68,54	28,54	15,43	24,57	15,66	7,33	5,03	100	Não se aplica
Proporção da CTB (%)	17,36	7,23	3,91	6,22	3,97	1,86	1,27	25,33	100

Fonte: Brasil (2010c; 2010d).

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ).

² Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF).

Note-se, inicialmente, que o desempenho da arrecadação do IR – notadamente do IR incidente sobre as pessoas jurídicas – e da CSLL no período 2005-2008 – e notadamente na aceleração da economia a partir do final de 2006 – é um dos fatores a explicar o aparente paradoxo do crescimento da carga tributária (em porcentagem do PIB) em meio à extinção da CPMF e às desonerações tributárias setoriais generalizadas e que caracterizaram o período. Com efeito, a arrecadação conjunta do IR sobre as pessoas jurídicas e da CSLL – que vem representando cerca de 45% da arrecadação dos IRPCs totais exclusive CPMF nos últimos anos – cresceu muito mais rápido que o PIB no biênio 2007-2008 (tabela B.9), passando de 3,32% do PIB em 2006 para 4,04% do PIB em 2008. O motivo é simples: a aceleração do crescimento da economia aumentou o faturamento e os lucros das empresas mais que proporcionalmente – levando, assim, ao aumento mais que proporcional da arrecadação. Invertendo-se o argumento, entende-se o porquê da arrecadação destes tributos ter caído bem mais que o PIB em 2009.

O aumento da importância relativa da arrecadação do IPVA, por sua vez, se explica pela dinâmica exuberante do mercado de automóveis no Brasil nos últimos anos (incluindo 2009). A lamentar apenas o fraco desempenho da arrecadação do IPTU no período em questão – visto que se trata de um tributo flagrantemente progressivo e sem maiores consequências para a competitividade dos produtos e a eficiência dos mercados.

TABELA B.9

Taxas de crescimento reais anuais – segundo o deflator do PIB – dos quatro mais importantes impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital e do próprio PIB (2003-2009)
(Em %)

Ano	IR	CSSL	IRPJ + CSLL	IPVA	IPTU	PIB
2003	-5,41	9,71	-6,00	-1,00	1,80	1,18
2004	1,77	10,30	5,77	6,22	3,89	5,69
2005	14,17	22,71	25,44	8,77	1,46	3,15
2006	4,16	1,25	2,57	12,27	3,30	3,93
2007	10,12	15,70	17,00	11,25	2,87	6,09
2008	11,94	19,03	14,50	9,30	0,80	5,14
2009	-5,05	-4,65	-4,62	11,71	5,38	-0,17

Fonte: *Boletim do ICMS e demais impostos estaduais* (CONFAZ, vários anos), IBGE (vários anos), Brasil (2010c; 2010d) e Ferreira *et al.* (2010).

Elaboração dos autores.

O IR é tão maior que os demais impostos sobre a renda, a propriedade e o capital que qualquer história minimamente detalhada sobre estes últimos passa necessariamente por uma análise desagregada deste imposto. Com efeito, seis componentes desagregados do IR são particularmente importantes para os propósitos deste estudo. O maior deles, claro, é o IR sobre o lucro das pessoas jurídicas, cuja arrecadação é próxima de 2,7% do PIB e cuja dinâmica é muito semelhante à da CSLL – que arrecada pouco mais da metade do IRPJ. O segundo maior componente é o IR retido na fonte sobre os rendimentos do trabalho – cuja arrecadação se aproxima de 1,5% do PIB e cuja dinâmica depende fundamentalmente do desempenho do mercado de trabalho. Note-se que não entram neste último montante os 0,4% do PIB recolhidos dos salários dos servidores públicos estaduais e municipais – cuja arrecadação depende das decisões salariais e de contratação de mão de obra destes últimos governos (e fica com eles) – e os cerca de 0,45% do PIB arrecadados com o Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) propriamente dito – que inclui as retificações anuais de impostos retidos na fonte. Somando-se o IR retido na fonte sobre o fator trabalho, com o IR retido na fonte de funcionários públicos estaduais e municipais e o IRPF propriamente dito chega-se a algo como 2,4% do PIB de tributação direta sobre a renda das pessoas físicas (rentistas ou assalariadas) no Brasil – um número bem menor que o verificado nos países da

Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) (Soares *et al.*, 2010) e que ajuda a explicar porque a carga tributária brasileira é tão regressiva. Finalmente, há que mencionar ainda os impostos de renda retidos na fonte sobre os *rendimentos do capital* – basicamente juros de aplicações financeiras e aluguéis – e sobre as remessas de divisas enviadas ao exterior – cujas arrecadações atingem, respectivamente, 0,7% e 0,3% do PIB.

Parece razoável, assim, dividir as bases de incidência dos IRPCs em cinco grandes grupos: *i*) faturamento e lucros das empresas (IRPJ e CSLL); *ii*) renda salarial (e outras) de pessoas físicas – IRRF trabalho, IRPF e IR servidores públicos estaduais e municipais; *iii*) renda de operações financeiras (IRRF capital); *iv*) remessas ao exterior (IRRF remessas ao exterior); *v*) vendas de automóveis (IPVA); e *vi*) outros (IPTU, outros tipos de IRRF etc.). Por sua vez, deve-se ter em mente que as duas primeiras bases de incidência respondem por pouco menos de três quartos do total dos IRPCs – constituindo-se, assim, nas principais determinantes da dinâmica do agregado destes últimos tributos.

TABELA B.10

Taxas de crescimento reais anualizadas – segundo o deflator do PIB – dos quatro impostos sobre a renda, a propriedade e o capital agregados por base de incidência (Em %)

Período	IRPCs ligados à massa salarial e outras rendas pessoais	IRPCs ligados ao faturamento e ao lucro das pessoas jurídicas	Outros IRPCS	PIB
Jul./2007-set./2008	11,93	22,11	10,43	6,54
Out./2008-mar./2009	-7,79	-21,98	7,95	-9,24
Abr./2009-jun./2010	4,36	-0,87	nd	8,17

Fonte: *Boletim do ICMS e demais impostos estaduais* (CONFAZ, vários anos), (vários anos), Brasil (2010c; 2010d) e Ferreira *et al.* (2010).

Elaboração dos autores.

Obs.: nd = não disponível.

Ao se analisar a dinâmica recente dos IRPCs por base de incidência, nota-se que aqueles IRPCs ligados à renda das pessoas têm tido uma dinâmica bastante menos volátil – em grande medida porque o mercado de trabalho não foi afetado dramaticamente durante a crise. Com efeito, a redução da arrecadação real deste grupo de impostos durante a crise se deve fundamentalmente à redução das alíquotas médias do IR sobre as pessoas físicas pelo governo – em dezembro de 2008 (no auge da crise, portanto). O fato desta medida, de caráter eminentemente anticíclico – embora regressiva do ponto de vista redistributivo –, ainda não ter sido revertida pelo governo, a despeito da óbvia recuperação da economia causa alguma espécie, e ajuda a explicar o baixo crescimento real verificado na arrecadação dos IRPCs ligados ao mercado de trabalho e outras rendas pessoais em períodos recentes. A volatilidade dos IRPCs ligados ao faturamento e aos lucros das pessoas

jurídicas é mais fácil de explicar. Não somente o faturamento das empresas caiu muito entre outubro de 2008 e março de 2009, mas também a arrecadação de 2010 tem sido prejudicada pelos “ajustes retificadores” feitos pelas empresas em função dos maus resultados em 2009. Finalmente, a dinâmica recente dos *outros IRPCs* – que incluem o IPTU e o IR sobre os juros da dívida pública – se explica pelo fato da arrecadação destes tributos ser menos afetada pelo ciclo econômico que os demais componentes do IR.

2.1.3 A dinâmica recente das contribuições para a previdência e para os fundos públicos

As CFPs respondem por pouco menos de 30% da carga tributária bruta brasileira. É analiticamente útil desagregá-las em cinco grandes grupos, a saber: *i*) os vários tipos de contribuições para o Regime Geral da Previdência Social (RGPS), que cobre os brasileiros não funcionários públicos no setor formal; *ii*) as contribuições para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) dos trabalhadores formais; *iii*) as contribuições para o Programa de Integração Social (PIS) e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP); *iv*) as contribuições previdenciárias dos servidores públicos; e, finalmente, *v*) as contribuições do governo, enquanto empregador, para a previdência social dos servidores públicos. Os dois primeiros agregados seguem de perto a dinâmica do mercado de trabalho formal. O terceiro – cuja base de incidência é essencialmente a mesma da Cofins – segue mais de perto a dinâmica do mercado de bens. As dinâmicas do quarto e do quinto grupo – este último, ainda essencialmente uma ficção contábil¹⁸ – são ligadas às decisões das administrações públicas. A tabela B.11 mostra o peso relativo estimado de cada grupo em 2009, deixando claro que a dinâmica de dois terços da arrecadação total das CFPs depende fundamentalmente do mercado de trabalho. O outro terço é, *grosso modo*, dividido meio a meio entre o PIS/PASEP e as contribuições para as aposentadorias de servidores públicos.

TABELA B.11

Estimativas dos componentes mais importantes das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos e da carga tributária bruta (2009)

	RGPS	FGTS	PIS/PASEP	Contribuições para a previdência dos servidores públicos	CFPs	CTB
Valores nominais (R\$ bilhões)	178,24	54,73	30,78	57,34	321,09	1.086,72
Proporção das CFPs (%)	55,51	9,58	17,04	17,86	100	Não se aplica
Proporção da CTB (%)	16,40	5,04	2,83	5,28	29,55	100

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e Brasil (2010c; 2010d).
Elaboração dos autores.

18. Visto que a aposentadoria dos funcionários públicos ainda é, em grande medida, financiada pelas administrações públicas, o pagamento das contribuições patronais para a aposentadoria dos funcionários públicos é um recurso que o governo “paga a ele mesmo”.

A tabela B.12, por sua vez, mostra que as contribuições para a previdência e para os fundos públicos têm crescido acima do PIB desde 2004 – o que ajuda a explicar o aparente paradoxo do crescimento da CTB no período 2005-2008 referido anteriormente – e apenas atenuaram seu ritmo de crescimento em 2009. A despeito das contribuições para o RGPS terem contribuído decisivamente para este resultado – os únicos anos em que estas últimas cresceram menos que o PIB foram 2003 e 2007 –, as taxas de crescimento mais espetaculares do período se verificaram nas contribuições para a previdência dos servidores públicos – isto é, patronais e dos próprios servidores públicos.

TABELA B.12

Taxas de crescimento reais anuais – segundo o deflator do PIB – dos quatro componentes mais importantes das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos, destas últimas propriamente ditas e do PIB
(Em %)

Ano	CPFPS	RGPS	FGTS	PIS/PASEP	Servidores públicos	PIB
2003	1,34	0,69	-1,61	16,19	-3,13	1,18
2004	9,82	9,29	4,75	8,14	21,88	5,69
2005	3,53	6,27	6,59	3,22	-11,93	3,15
2006	9,75	7,54	6,66	3,51	32,35	3,93
2007	9,02	5,31	4,31	4,14	34,44	6,09
2008	7,47	5,77	4,28	13,59	12,53	5,14
2009	6,09	7,74	7,16	-4,10	6,31	-0,17

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e Brasil (2010c; 2010d).
Elaboração dos autores.

Até onde se sabe, não existem séries oficiais de alta frequência para as contribuições previdenciárias agregadas para as aposentadorias dos servidores públicos. Os dados de alta frequência disponíveis (tabela B.13) deixam claro, entretanto, que as contribuições previdenciárias diretamente relacionadas ao mercado de trabalho – isto é, RGPS e FGTS – tiveram um comportamento bem melhor que aquelas relacionadas ao mercado de bens (PIS/PASEP) durante a crise, refletindo, assim, o sucesso da política econômica em manter os níveis de emprego no período em questão.

TABELA B.13

Taxas de crescimento reais anualizadas – segundo o deflator do PIB – de componentes selecionados das contribuições previdenciárias e para os fundos públicos, destas últimas propriamente ditas e do PIB
(Em %)

Período	RGPS	FGTS	PIS/PASEP	CPFPS	PIB
Jul./2007-set./2008	11,05	9,60	11,40	10,61	6,54
Out./2008-mar./2009	2,13	10,72	-26,35	1,99	-9,24
Abr./2009-jun./2010	7,95	3,73	12,77	8,34	8,17

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e Brasil (2010c; 2010d).
Elaboração dos autores.

2.1.4 O resumo da ópera: a carga tributária bruta vai voltar a subir (em porcentagem do PIB) em 2010

Percebe-se do que foi exposto anteriormente que: *i*) os impostos sobre a produção e a importação têm crescido em ritmo muito superior ao crescimento do PIB nos últimos trimestres; *ii*) as contribuições previdenciárias e para os fundos públicos têm crescido mais ou menos no mesmo ritmo do PIB nos últimos trimestres; e *iii*) os impostos sobre a renda, o patrimônio e o capital têm tido, em média, crescimento real negativo nos últimos trimestres. Uma vez que o peso relativo dos impostos sobre a produção e a importação na carga tributária bruta é significativamente maior que os dos demais grupos de tributos, estas conclusões por si só já indicam que a carga tributária bruta deve se recuperar (em porcentagem do PIB) da queda sofrida em 2009. Esta hipótese parece ainda mais plausível quando se leva em consideração que os maus resultados na arrecadação dos IRPCs se devem, em grande medida, aos ajustes negativos que têm sido feitos nas declarações do IRPJ – ainda em função da retração de 2009. Assim, a arrecadação deste último tributo – assim como a da CSLL – deve(m) aumentar significativamente nos próximos trimestres, puxando a taxa de crescimento real dos IRPCs em 2010 para terreno positivo e garantindo a recuperação da carga tributária bruta em proporção do PIB neste ano.

2.2 O comportamento dos gastos públicos, excluindo as despesas com pagamentos de juros, no período 2007-2010

Seguindo as contas nacionais, divide-se aqui o gasto público em quatro grandes grupos: *i*) o consumo das administrações públicas; *ii*) as transferências de assistência e previdência social e subsídios (TAPS); *iii*) a formação bruta de capital fixo do governo; e *iv*) o pagamento (líquido) de juros sobre a dívida pública.¹⁹ A evolução destes gastos em anos recentes aparece na tabela B.14 (em porcentagem do PIB). O restante desta seção discute os determinantes da evolução dos três primeiros tipos de gastos, assim como os números e conceitos relevantes sobre estes últimos. A discussão sobre as despesas das administrações públicas com o pagamento (líquido) de juros – intrinsecamente ligada ao tamanho e à composição dos ativos e das dívidas públicas – fica para a subseção 2.3.

19. Os três primeiros tipos de gastos listados são usualmente classificados na literatura como despesas (ou gastos) correntes, enquanto os gastos com a FBCF do governo são usualmente classificados como despesas (ou gastos) de capital. O conceito de gasto público corrente agrega, assim, despesas de natureza muito distintas e, portanto, para este estudo, não parece particularmente útil do ponto de vista analítico.

TABELA B.14
Componentes selecionados dos gastos públicos (1997-2009)
 (Em % do PIB)

Ano	Consumo das administrações públicas	Valor adicionado das administrações públicas	Consumo intermediário das administrações públicas	TAPS	FBCF	Juros líquidos
1997	19,90	13,02	6,88	12,30	1,83	4,14
1998	20,64	13,34	7,30	13,70	2,62	6,82
1999	20,30	13,28	7,02	13,42	1,58	7,67
2000	19,17	12,93	6,24	13,40	1,81	6,31
2001	19,82	13,33	6,49	13,63	1,99	6,30
2002	20,57	13,38	7,19	14,06	2,06	7,04
2003	19,39	13,08	6,31	14,58	1,51	8,34
2004	19,23	12,59	6,64	14,14	1,72	6,74
2005	19,91	12,91	7,00	14,52	1,75	7,25
2006	20,04	13,14	6,90	14,87	2,04	6,84
2007	20,26	13,29	6,96	14,78	2,05	6,08
2008	19,58	13,36	6,21	14,53	2,42	5,39
2009	20,81	14,33	6,48	15,70	2,63	5,37

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Elaboração dos autores.

2.2.1 A dinâmica recente do consumo das administrações públicas

O chamado *consumo das administrações públicas* – ou consumo do governo – consiste em três grandes grupos de despesas: *i*) o pagamento de funcionários públicos ativos pelas três esferas de governo; *ii*) a *depreciação do estoque de capital* das administrações públicas – ou seja, o desgaste estimado dos prédios e equipamentos públicos advindo do uso e do tempo; e *iii*) a compra de bens e serviços *correntes* – isto é, bens e serviços que não se incorporam ao estoque de capital das administrações públicas, por exemplo, os gastos com a merenda das crianças matriculadas em escolas públicas, as contas de luz e telefone das repartições públicas ou os gastos com a compra de medicamentos para hospitais públicos. A soma dos dois primeiros grupos de despesas recebe o nome de *valor adicionado das administrações públicas* – ou *do governo* –, enquanto o terceiro grupo de despesas recebe o nome de *consumo intermediário das administrações públicas* – ou *do governo*.

TABELA B.15

Taxas de crescimento reais anuais – segundo o deflator do PIB – dos componentes do consumo das administrações públicas, deste último propriamente dito e do PIB (2003-2009)
(Em %)

Ano	Consumo do governo	Valor adicionado do governo	Consumo intermediário do governo	PIB
2003	-4,68	-1,15	-11,24	1,18
2004	4,83	1,78	11,14	5,69
2005	6,84	5,78	8,84	3,15
2006	4,61	5,82	2,37	3,93
2007	7,25	7,30	7,14	6,09
2008	1,62	5,71	-6,19	5,14
2009	6,10	7,01	4,15	-0,17

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos).
Elaboração dos autores.

Um fato estilizado marcante das finanças públicas brasileiras em décadas recentes é a relativa estabilidade do consumo do governo – quando medido em relação ao PIB – durante todo o ciclo de crescimento da carga tributária no período 1998-2008 (tabela B.14). Cumpre notar, entretanto, o crescimento verificado – principalmente no valor adicionado do governo – após o ajuste nas contas públicas que se seguiu à crise cambial de 2002-2003. Note-se, ademais, que a composição do consumo do governo também se manteve relativamente constante no período em questão – com a relação entre valor adicionado e consumo intermediário flutuando em torno de dois para um. Finalmente, a contração do PIB em 2009 explica, em grande medida, o crescimento de ambos os itens do consumo do governo em porcentagem do PIB neste último ano – também ajudado por um crescimento real da ordem de 7% do valor adicionado e de 4,15% do consumo intermediário do governo (tabela B.15).

As contas nacionais trimestrais divulgam dados tanto para o consumo das administrações públicas quanto para o valor adicionado destas últimas. Subtraindo-se o segundo valor do primeiro, obtém-se uma aproximação razoável do consumo intermediário das administrações públicas.²⁰ A análise destes dados de alta frequência permite a conclusão de que o consumo das administrações públicas deve diminuir consideravelmente como proporção do PIB em 2010 – voltando para níveis próximos da média do período pós-real (tabela B.16).

20. Em 2006, último ano para o qual se dispunha de informações oficiais do IBGE sobre o consumo intermediário das administrações públicas, o valor da estimativa construída a partir das contas nacionais trimestrais foi R\$ 163,39 bilhões, enquanto o valor oficial foi de R\$ 167,08 bilhões. Note-se, ainda, que o cálculo do consumo das administrações públicas pelo IBGE mudou com a revisão das contas nacionais de 2007, de modo que as informações anuais anteriores a 2000 não são diretamente comparáveis com as atuais. Para evitar este problema, utilizou-se as aproximações trimestrais – referência 2000 – também para construir as estimativas anuais do consumo intermediário das administrações públicas utilizadas nas tabelas B.14 e B.15.

TABELA B.16

Taxas de crescimento reais anualizadas – segundo o deflator do PIB – dos componentes do consumo das administrações públicas, deste último propriamente dito e do PIB (Em %)

Período	Consumo do governo	Valor adicionado do governo	Consumo intermediário do governo	PIB
Jul./2007-set./2008	2,11	4,08	-0,43	6,54
Out./2008-mar./2009	12,52	14,15	4,80	-9,24
Abr./2009-jun./2010	2,98	2,29	7,37	8,17

Fonte: *Contas nacionais trimestrais* (IBGE, vários anos).
Elaboração dos autores.

2.2.2 A dinâmica recente das transferências de assistência e previdência e subsídios

As chamadas TAPS consistem em sete grandes conjuntos de despesas, a saber: *i)* o pagamento de aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários a brasileiros não funcionários públicos e seus dependentes – ou as despesas do RGPS e a da Lei Orgânica de Assistência Social (Loas); *ii)* o seguro-desemprego; *iii)* o pagamento de aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários a funcionários públicos aposentados e seus dependentes; *iv)* o pagamento de benefícios de natureza assistencial; *v)* os saques do FGTS; *vi)* as transferências a instituições privadas sem fins lucrativos; e, finalmente, *vii)* os subsídios à produção propriamente ditos. A tabela B.17 mostra a composição precisa das TAPS em 2007 – último ano para o qual se dispõe de dados completos.

TABELA B.17

Composição aproximada das transferências de assistência e previdência social e subsídios (2007)

	RGPS + Loas	Seguro-desemprego	Servidor público	Outros benefícios assistenciais	Saques do FGTS	Instituições privadas sem fins lucrativos	Subsídios	TAPS
Valores nominais (R\$ bilhões)	191,17	17,96	113,77	9,21	40,65	13,85	6,05	393,37
Proporção das TAPS (%)	48,60	4,56	28,92	2,34	10,33	3,52	1,54	100
Proporção do PIB (%)	7,18	0,67	4,27	0,35	1,53	0,52	0,23	7,86

Fonte: IBGE (2009) e Santos, Silva e Ribeiro (2010).

Somando-se as despesas com a previdência geral propriamente dita (contributiva), aos Benefícios de Prestação Continuada (BPCs) previstos na Loas²¹ e aos pequenos *outros benefícios sociais* – que incluem o Programa Bolsa Família (PBF) – chega-se à cifra de 8% do PIB usualmente citada como a ordem de grandeza do gasto com transferências públicas de previdência e assistência social a pessoas físicas brasileiras não funcionárias públicas. Somando-se os 4,27% do PIB gastos com benefícios previdenciários a servidores públicos chega-se aos – pouco mais de – 12% usualmente citados na literatura como a ordem de grandeza dos *gastos previdenciários brasileiros*. Adicionando-se os saques do FGTS,²² as transferências a entidades privadas sem fins lucrativos e os pequenos subsídios à produção chega-se aos cerca de 15% do PIB reportados para as TAPS totais na tabela B.14.

Existem dados anuais de qualidade boa ou razoável para os pagamentos de benefícios do RGPS, da Loas, do seguro-desemprego e dos saques do FGTS.²³ A tabela B.18 mostra a evolução destes (em porcentagem do PIB) nos últimos treze anos, e deixa claro que os maiores crescimentos relativos têm se verificado nos menores componentes das TAPS – quais sejam: os gastos com os benefícios da Loas e do seguro-desemprego, cuja participação relativa conjunta salta de cerca de 0,7% do PIB em 2002 para cerca de 1,2% do PIB em 2008 –, o dado de 2009 é mais alto em virtude da retração do PIB ocorrida naquele ano. Somando-se este aumento aos cerca de 0,7% do PIB de aumento nos benefícios do RGPS e outros 0,4% do PIB gastos atualmente com o PBF – que não consta da tabela B.17 –, chega-se ao tamanho do aumento das TAPS destinadas (majoritariamente) aos brasileiros mais pobres, registrado nos governos do presidente Lula, ou seja, cerca de 1,6% do PIB. Registre-se, ademais, a lenta queda nos benefícios previdenciários concedidos aos funcionários públicos e o comportamento cíclico verificado nos saques do FGTS.

21. De acordo com a Lei Orgânica de Assistência Social (Loas), qualquer brasileiro com 65 anos de idade e renda familiar *per capita* inferior a um quarto do salário mínimo tem direito a receber um salário mínimo de aposentadoria, independentemente de ter contribuído ou não para a previdência geral. Da mesma forma, qualquer pessoa com deficiência física comprovada e renda familiar *per capita* inferior a um quarto do salário mínimo tem direito a receber um salário mínimo de aposentadoria, independentemente da idade ou de ter contribuído ou não para a previdência geral.

22. Que não são propriamente uma transferência pública, é bom que se diga, uma vez que o FGTS é formalmente de propriedade dos trabalhadores. O ponto de incluir os saques do FGTS entre as transferências públicas é dar um tratamento simétrico a estes últimos, uma vez que as contribuições para o FGTS são incluídas na carga tributária bruta – apesar da receita do FGTS ser formalmente dos trabalhadores e não receitas públicas – tendo em vista o caráter compulsório destas últimas.

23. As estimativas anuais das transferências de assistência e previdência social e subsídios (TAPS) para 2008 e 2009, reportadas na tabela B.14, são baseadas na hipótese de que o peso relativos dos itens mencionados anteriormente nas TAPS totais em 2007 (cerca de 92,5%) se manteve constante em 2008 e 2009. Ver Santos, Silva e Ribeiro (2010).

TABELA B.18
Componentes selecionados das TAPS (1997-2009)
 (Em % do PIB)

	FGTS	Loas	RGPS	Seguro-desemprego	Servidores públicos	TAPS
1997	1,45	Nd	5,01	0,46	4,62	12,30
1998	1,76	Nd	5,45	0,46	4,71	13,70
1999	1,65	Nd	5,50	0,45	4,23	13,42
2000	1,46	Nd	5,58	0,39	4,70	13,40
2001	1,44	Nd	5,78	0,43	4,86	13,63
2002	1,33	0,23	5,96	0,49	4,77	14,06
2003	1,20	0,26	6,30	0,49	4,63	14,58
2004	1,14	0,39	6,48	0,49	4,35	14,14
2005	1,21	0,43	6,80	0,53	4,39	14,52
2006	1,25	0,49	6,99	0,62	4,41	14,87
2007	1,53	0,53	6,96	0,68	4,27	14,78
2008	1,45	0,53	6,64	0,68	4,24	14,53
2009	1,55	0,60	7,15	0,86	4,53	15,70

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e Santos, Silva e Ribeiro (2010).
 Elaboração dos autores.
 Obs.: nd = não disponível.

TABELA B.19
Taxas de crescimento reais anuais de componentes selecionados das TAPS e do salário mínimo médio (2003-2009)
 (Em %)

	FGTS	Loas	RGPS	Seguro-desemprego	Servidores públicos	TAPS	Salário mínimo
2003	-8,80	13,85	7,02	1,18	-1,77	4,89	0,70
2004	0,38	56,11	8,64	6,61	-0,66	2,55	3,72
2005	9,57	15,05	8,30	12,29	4,07	5,96	6,96
2006	7,82	18,50	6,84	21,05	4,45	6,40	14,06
2007	29,28	15,18	5,70	15,17	2,81	5,49	6,04
2008	-0,13	5,22	0,29	5,63	4,32	3,32	3,08
2009	6,57	12,74	7,53	25,89	6,57	7,89	7,22

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos), Santos, Silva e Ribeiro (2010) e Ipeadata.
 Elaboração dos autores.

Uma questão importante é o que as taxas de crescimento desagregadas permitem antever para o futuro. Começando pelas taxas anuais (tabela B.19), cumpre inicialmente frisar que todos os componentes mais importantes das TAPS – e estas últimas propriamente ditas – cresceram em níveis significativos em 2009 – como parte da política anticíclica adotada pelo governo em resposta ao impacto da crise econômica internacional sobre a economia brasileira no final de 2008. Cumpre frisar, adicionalmente, que o comportamento do salário mínimo real

é um determinante importante do gasto com os benefícios do RGPS, da Loas e do seguro-desemprego – conquanto haja outros, como o número de benefícios novos concedidos. Daí que o reajuste do salário mínimo apenas pela inflação passada proposto pelo governo para 2011 – no texto da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) enviada ao Congresso Nacional em agosto do corrente ano – sinaliza um ritmo menor de crescimento para as TAPS no futuro próximo – ainda que possa ser revisto pelo presidente eleito nas eleições de outubro do corrente ano. Finalmente, há indícios ainda de uma redução no ritmo de aumentos salariais para o funcionalismo público dos últimos anos. Tais aumentos são, na grande maioria dos casos, repassados aos servidores aposentados e pensionistas, de modo que também o ritmo de crescimento dos gastos com a previdência dos servidores públicos deve amainar em 2011 – como vem ocorrendo nos dados de alta frequência para os gastos federais na área (tabela B.20).

TABELA B.20

Taxas de crescimento reais anualizadas de componentes selecionados das TAPS
(Em %)

	FGTS	Loas	RGPS	Seguro-desemprego	Servidores públicos federais	TAPS	PIB
Jul./2007-set./2008	-6,29	13,30	1,47	11,28	6,38	4,11	6,54
Out./2008-mar./2009	31,61	20,04	13,30	45,58	14,14	13,78	-9,24
Abr./2009-jun./2010	-9,45	9,78	5,43	0,34	1,28	2,41	8,17

Fonte: *Contas Nacionais trimestrais* (IBGE, vários anos) e Santos, Silva e Ribeiro (2010).
Elaboração dos autores.

2.2.3 A dinâmica recente da formação bruta de capital fixo das administrações públicas e das empresas estatais federais

Até a subseção anterior se tratou de dados apenas das administrações públicas – ou seja, da União, dos 26 estados, do Distrito Federal e dos 5.565 municípios brasileiros. No caso da FBCF, é importante levar em conta também as empresas estatais.

Claro está que a lógica das decisões de investimento das administrações públicas é distinta da lógica das decisões de investimento de uma empresa estatal. Daí, inclusive, o fato das contas nacionais considerarem o investimento das empresas estatais como parte do investimento *privado* da economia. Ocorre que – por sua grande importância em termos quantitativos – estima-se que as estatais federais tenham respondido por 11% da FBCF total da economia em 2009 –, o investimento das empresas estatais é frequentemente manejado com objetivos macroeconômicos pelos formuladores da política econômica.²⁴ Ademais, o financiamento das

24. O manejo das estatais para objetivos macroeconômicos nos anos 1970 e 1980 é discutido, entre outros, por Cruz (1999) e Werneck (1987).

decisões de investimento das empresas estatais tem implicações importantes sobre as finanças das administrações públicas que as controlam e dos bancos públicos que – em não pouca medida – as financiam. Ambos estes fatores são importantes para o entendimento da atual política fiscal, como se verá em maior detalhe nas subseções seguintes.

Infelizmente, os dados existentes sobre a FBCF, tanto das administrações públicas quanto das empresas estatais brasileiras, não são particularmente bons. As contas nacionais disponibilizam estimativas anuais da FBCF das administrações públicas (tabela B.21) – mas estas são publicadas com grande atraso.²⁵ O IBGE calculava, ainda, estimativas anuais da FBCF das empresas estatais em uma importante pesquisa denominada *Finanças públicas*, aparentemente extinta em 2007.²⁶ Grande parte dos dados que se seguem são, assim, aproximações – mais ou menos grosseiras – para estas últimas variáveis construídas a partir dos dados contábeis primários das *despesas de investimento* (e de componentes destas últimas) publicados pelas administrações públicas e pelo Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais do Ministério do Planejamento (DEST/MP).

Nesse contexto, cumpre chamar a atenção do leitor para o fato de que o conceito de *despesas de investimento* da contabilidade pública difere de várias maneiras do conceito macroeconômico de FBCF. Em primeiro lugar, porque inclui transferências de recursos para outros entes Federados. Quando, por exemplo, a União transfere R\$ 500 milhões para um município X qualquer fazer uma obra, estes R\$ 500 milhões são computados pela União como despesas de investimento – na modalidade *transferências a municípios*. Ademais, os R\$ 500 milhões serão computados também pelo município X como *despesas de investimento*, na modalidade *aplicações diretas*, quando este município de fato estiver tocando a obra. Daí que, para evitar o problema da dupla contagem, apenas a modalidade *aplicações diretas* das *despesas de investimento* deve ser considerada no cálculo da FBCF efetiva em um dado período.

25. Em outubro de 2010, quando este trabalho ficou pronto, a última estimativa anual do IBGE para a FBCF pública era para 2006. A publicação de estimativas para 2007 e 2008 está prevista para novembro de 2010.

26. O último dado disponível, publicado em 2006, é relativo a 2003. A pesquisa *Finanças públicas* foi (aparentemente) extinta sem que quaisquer explicações fossem dadas aos usuários desta pelo IBGE em 2007.

TABELA B.21
Estimativas anuais da FBCF das administrações públicas (1997-2009)

	IBGE (referência2000) ¹ (R\$ bilhões nominais)	IBGE (referência 1985) (R\$ bilhões nominais)	Estimativa deste estudo ² (R\$ bilhões nominais)	Valor adotado neste estudo (R\$ bilhões nominais)	PIB (R\$ bilhões nominais)	FBCF administrações públicas (% do PIB)	Taxa de crescimento (deflator do PIB) (%)
1997	nd	17,21	nd	17,21	939,15	1,83	nd
1998	nd	25,63	nd	25,63	979,28	2,62	42,91
1999	nd	16,86	nd	16,86	1.065,00	1,58	-39,35
2000	21,29	20,87	nd	21,29	1.179,48	1,81	18,92
2001	25,94	26,42	nd	25,94	1.302,14	1,99	11,78
2002	30,47	29,64	31,17	30,47	1.477,82	2,06	6,26
2003	25,60	26,40	26,33	25,60	1.699,95	1,51	-26,11
2004	33,41	nd	33,55	33,41	1.941,50	1,72	20,76
2005	37,49	nd	38,60	37,49	2.147,24	1,75	4,68
2006	48,25	nd	48,94	48,25	2.369,48	2,04	21,23
2007	nd	nd	54,46	54,46	2.661,34	2,05	6,62
2008	nd	nd	72,84	72,84	3.004,88	2,42	24,55
2009	nd	nd	82,70	82,70	3.143,02	2,63	8,34

Fonte: *Contas nacionais* (IBGE, vários anos) e estimativas dos autores.
Elaboração dos autores.

Nota: ¹ A metodologia de apuração das contas nacionais sofreu significativa revisão em 2007. Os dados pós-revisão são ditos de *referência 2000*, enquanto os dados imediatamente pré-revisão são ditos de *referência 1985*.

² A estimativa em questão foi calculada somando-se as despesas de investimento (empenhadas) na modalidade aplicações diretas tal como reportadas no *Balanco geral da União* (CGU, vários anos), na *Execução orçamentária dos estados* (estados) e para o agregado dos municípios na base *Finanças do Brasil* (FINBRA). A desagregação das despesas de investimento por modalidade só está disponível na *Execução orçamentária dos estados* a partir de 2002, o que explica porque a aproximação em questão não pôde ser calculada para anos anteriores a 2002.

Obs.: nd = não disponível.

Em segundo lugar, é importante ter em mente que a contabilização das despesas de investimento público passa por várias etapas. A primeira etapa, que permite à autoridade pública fazer licitações e etc., é o chamado *empenho* da despesa. Uma segunda etapa – que recebe o nome de *liquidação da despesa* – se dá quando a autoridade pública verifica, por exemplo, que a obra empenhada/licitada foi efetivamente realizada, e com isto reconhece sua dívida com a empresa que fez a obra. O pagamento efetivo da obra – a terceira etapa – só ocorre depois que a despesa tiver sido liquidada. Este ponto é importante porque as séries *liquidadas*, *empenhadas* e *pagas* das *despesas de investimento* das administrações públicas podem ser muito diferentes entre si por vários motivos, entre os quais os fatos de: *i*) o tempo necessário para que licitações sejam feitas ser significativo e variável; *ii*) os *empenhos* poderem ser cancelados – se, por exemplo, houver algum problema com o processo de licitação ou a obra não for entregue; e *iii*) poder haver intervalos significativos entre as *liquidações* e o efetivo pagamento das despesas pelas administrações públicas – se, por exemplo, faltarem recursos –, entre outros. Cumpre, assim, destacar que tanto os dados da FBCF publicados

nas contas nacionais pelo IBGE – tanto antes quanto depois da revisão metodológica de 2007 – quanto os dados das *despesas de investimento* de União, estados e municípios (e, portanto, todos os dados da tabela B.21) são dados *empenhados*.²⁷

De todo modo, os dados deixam claro a aceleração do investimento público nos últimos anos. Com efeito, a FBCF das administrações públicas vem crescendo mais rapidamente que o PIB desde 2004 – após cair grosseiramente em 2003 e, antes disso, em 1999 – de tal modo que a média de 2,5% do PIB verificada no biênio 2008-2009 foi similar à verificada, por exemplo, no biênio 1980-1981 – conquanto seja ainda bastante inferior aos cerca de 4% do PIB médios verificados nas décadas de 1960 e 1970.

TABELA B.22

Estimativas anuais das participações relativas da União, dos estados e dos municípios na FBCF das administrações públicas (2002-2009)
(Em %)

Ano	União	Estados	Municípios
2002	15,64	39,67	44,69
2003	12,88	39,46	47,66
2004	18,38	36,47	45,15
2005	25,64	40,96	33,40
2006	21,29	38,01	40,70
2007	31,45	28,47	40,08
2008	24,74	33,70	41,56
2009	30,23	40,51	29,25

Fonte: CGU (vários anos), *Execução orçamentária dos estados* (Brasil, vários anos) e banco de dados FINBRA (vários anos).
Elaboração dos autores.

Uma análise mais desagregada desses dados deixa claro, ademais, que a União está na linha de frente do avanço do investimento público em anos recentes (tabela B.22) – o que fica ainda mais evidente quando se leva em conta que também as despesas de investimento das empresas estatais *federais* vêm se acelerando consideravelmente nos últimos anos (tabela B.23), ainda que a contribuição precisa destas últimas para a FBCF não seja particularmente fácil de determinar.²⁸ Com efeito, tais despesas vêm crescendo muito mais rapidamente que o PIB desde 2004 (tabela B.23), puxadas principalmente pelos investimentos do grupo Petrobras – responsável por cerca de 90% dos investimentos totais das estatais federais em 2009 – que se aceleraram significativamente no biênio 2008-2009.

27. O que implica que parte dos valores em questão pode ter sido cancelada, ou sua *liquidação* postergada por períodos significativos. Gobetti (2007) aponta fortes evidências de que este último fenômeno tem, de fato, ocorrido em montantes significativos – notadamente com os gastos da União.

28. Com efeito, os últimos dados oficiais disponíveis para a FBCF das empresas estatais (federais, estaduais e municipais) são de 2003. Note-se que as *despesas de investimento* são sempre maiores que a FBCF – entre outros motivos por incluírem compras de bens já produzidos (por terceiros) e investimentos no exterior.

Em suma, e a despeito das inevitáveis imprecisões advindas dos procedimentos de estimação dos números oficialmente indisponíveis utilizados neste estudo, acredita-se ser possível afirmar que o aumento dos investimentos das administrações públicas e das empresas estatais federais cumpriu um papel importante no processo de elevação das taxas de investimento no país verificado desde 2006 até antes da crise. O restante desta subseção apresenta evidências de que: *i*) a elevação dos investimentos públicos em 2009 teve um papel anticíclico importante; e *ii*) tais investimentos continuam crescendo em 2010.

TABELA B.23

Números selecionados sobre a FBCF e as despesas de investimento das empresas estatais brasileiras (1999-2009)

Ano	FBCF empresas estatais totais (IBGE) (R\$ bilhões nominais)	FBCF empresas estatais federais (IBGE) (R\$ bilhões nominais)	Despesas de investimento – empresas estatais federais (BGU) (R\$ bilhões nominais)	Despesas de investimento – empresas estatais federais (% do PIB)	Despesas de investimento – empresas estatais federais (R\$ bilhões de 1995)	Taxa de crescimento das despesas de investimento das estatais federais (%)
1999	12,82	6,19	7,93	0,84	5,56	nd
2000	12,38	7,08	8,70	0,89	5,75	3,30
2001	16,27	8,86	11,91	1,12	7,22	25,63
2002	22,14	14,06	17,62	1,49	9,67	33,86
2003	19,93	15,33	20,39	1,57	9,84	1,76
2004	nd	nd	23,35	1,58	10,43	6,00
2005	nd	nd	26,84	1,58	11,18	7,19
2006	nd	nd	31,79	1,64	12,47	11,59
2007	nd	nd	38,67	1,80	14,33	14,89
2008	nd	nd	51,77	2,18	17,86	24,68
2009	nd	nd	69,13	2,60	22,76	27,43

Fonte: *Finanças públicas* (IBGE, vários anos) e CGU (vários anos).

Elaboração dos autores.

Obs.: nd = não disponível.

Desde a entrada em vigor da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) – em agosto de 2000 – a União, os estados e os municípios brasileiros vêm produzindo relatórios bimestrais detalhados sobre suas finanças. Da mesma forma, o DEST/MP vem produzindo relatórios bimestrais sobre a execução orçamentária das empresas estatais federais desde 1999. Tais *relatórios resumidos de execução orçamentária* (RREOs) – no caso da União, dos estados e dos cem municípios com maiores despesas de investimento em 2007²⁹ – e *relatórios de execução orçamentária* (REOs) – no caso das estatais federais – são as fontes primárias dos indicadores de alta frequência utilizados no restante desta subseção.

29. Tais municípios responderam por cerca de 52% das despesas de investimentos municipais totais em 2007. Mais, portanto, que os outros 5.465 municípios brasileiros somados.

As informações reportadas nos RREOs e nos REOs não são de interpretação simples, entretanto. Cumpre notar, em particular, que apenas as *despesas de investimento* agregadas *empenhadas* e *liquidadas* são reportadas nos RREOs, enquanto os REOs trabalham com o conceito de *despesa de investimento executada*. O fato dos RREOs não conterem informações sobre as *despesas de investimento* desagregadas por *modalidades de despesa* faz com que não se possa, em princípio, utilizá-los para tentar estimar diretamente a FBCF bimestral das administrações públicas da economia – uma vez que esta seria dada, *grosso modo*, apenas pela modalidade *aplicações diretas das despesas de investimento* e não pelo valor total destas últimas. Da mesma maneira, as informações contidas nos REOs publicados pelo DEST também não permitem que se estime a FBCF das empresas estatais federais, entre outras razões, por incluírem investimentos em outros países e por não trazerem informações desagregadas sobre a composição das despesas de investimento reportada.

Ainda assim, a evolução das *despesas de investimento* públicas tem sido exuberante o suficiente – com a exceção dos números reportados pela amostra de cem municípios deste estudo – nos últimos anos e trimestres para permitir aos autores deste estudo projetar com alguma certeza que os números da FBCF das administrações públicas e das empresas estatais federais deverão crescer novamente em 2010.

TABELA B.24

Taxas de crescimento reais das *despesas de investimento empenhadas* da União, dos estados e de uma amostra de cem municípios e das *despesas de investimento executadas* das empresas estatais federais em relação ao período imediatamente anterior¹
(Em %)

	União	Estados	Cem maiores municípios	Empresas estatais federais
Jul./2007-set./2008	50,60	30,56	35,07	16,46
Out./2008-mar./2009	0,91	15,15	-46,61	24,94
Abr./2009-jun./2010	37,69	47,46	-6,32	34,35

Fonte: *Relatórios resumidos de execução orçamentária* (Brasil, entes Federados, anos e bimestre) e *Relatórios de execução orçamentária* (Brasil, vários anos).

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ O valor de 50,60% para a taxa de crescimento real das despesas de investimento da União no período entre julho de 2007 e setembro de 2008, por exemplo, foi obtido comparando-se a soma dos valores das despesas de investimento da União – deflacionadas utilizando-se o deflator do PIB e com ajuste sazonal – nestes cinco trimestrais com a soma destes valores verificada nos cinco trimestres entre abril de 2006 e junho de 2007. O valor de 0,91%, por sua vez, foi obtido comparando-se a soma dos valores – deflacionados e com ajuste sazonal – no período entre outubro de 2008 e março de 2009 com a soma dos valores verificada nos dois trimestres entre abril de 2008 e setembro de 2008. Finalmente, o valor de 37,69% foi obtido comparando-se a soma dos valores – deflacionados e com ajuste sazonal – no período entre abril de 2009 e junho de 2010 com a soma dos valores verificada nos cinco trimestres entre janeiro de 2008 e março de 2009. Este procedimento foi preferido ao uso de taxas médias anualizadas (como nas tabelas B.2, B.4, B.7, B.10, B.13, B.16 e B.20) em virtude da alta volatilidade das taxas de crescimento das despesas de investimento dos entes Federados – que podem, por exemplo, cair 66% em um trimestre e crescer 60% em outro (o que distorce as médias anualizadas).

2.2.4 O resumo da ópera: o gasto público exclusive as despesas com pagamentos de juros devem cair (em porcentagem do PIB) em 2010

Nos últimos anos, a soma do consumo do governo com as transferências públicas de assistência e previdência e subsídios tem flutuado em torno de 35% do PIB. Ambas essas variáveis estão crescendo a taxas significativamente inferiores à do PIB nos últimos trimestres, entretanto. O único componente do gasto público neste estudo discutido que aparentemente vem crescendo a taxas maiores que o PIB nos últimos trimestres é o item *despesas de investimento* – cujo valor não chega a 10% da soma dos valores do consumo do governo e das TAPS. Conclui-se, portanto, que o gasto público, exclusive despesas com pagamentos de juros, deve cair significativamente em porcentagem do PIB em 2010.

2.3 O comportamento da dívida pública e das despesas com o pagamento de juros no período 2007-2010³⁰

Os dados disponíveis sobre o tamanho e a composição da dívida pública brasileira não são, infelizmente, fáceis de interpretar. Daí começa-se esta parte do texto apresentando alguns conceitos contábeis indispensáveis à correta interpretação destes dados (subseção 2.3.1). Em seguida, discute-se: *i*) o recente e controverso aumento da dívida bruta do *governo geral* (subseção 2.3.2); *ii*) o comportamento recente tanto da *dívida líquida do setor público* (e das administrações públicas) como do *superavit* primário deste(as) último(as) (subseção 2.3.3); e *iii*) o comportamento recente e as perspectivas da *conta de juros* das administrações públicas (subseção 2.3.4). Por fim, são resumidas as conclusões mais importantes (subseção 2.3.5).

2.3.1 Conceitos básicos

A discussão que se segue é fortemente baseada nos conceitos de: *i*) *dívidas bruta e líquida*; *ii*) *superavit* primário e nominal; *iii*) ajustes patrimoniais; e *iv*) setor público consolidado e governo geral. O objetivo desta subseção é apresentar os significados precisos destes conceitos.

Começa-se notando que a *dívida líquida* de uma instituição qualquer é igual à *dívida bruta* (ou total) desta última menos os seus *ativos financeiros*. Suponha-se, por exemplo, que uma família tenha uma dívida bruta de R\$ 250 mil – contraída, diga-se, em um financiamento imobiliário – e que os únicos ativos da família sejam um carro no valor de R\$ 30 mil e uma caderneta de poupança no valor de R\$ 15 mil. Deriva-se daí, que a *dívida líquida* da referida família é R\$ 235 mil – isto é, R\$ 250 mil menos R\$ 15 mil. Note-se o que valor do carro não é abatido do valor da dívida bruta da família, visto que se trata de um *ativo real*, não de um *ativo financeiro*.

30. Esta subseção se beneficiou sobremaneira da análise de Gobetti e Schettini (2010).

Note-se, ainda, que a dívida bruta da referida família pode aumentar significativamente sem que haja qualquer variação na dívida líquida desta última. Este seria o caso, por exemplo, se a família pegasse um empréstimo de R\$ 50 mil no banco e utilizasse estes recursos para comprar ações na bolsa de valores. Neste caso, a dívida bruta da família teria passado para R\$ 300 mil, mas a dívida líquida teria se mantido em R\$ 235 mil – uma vez que os *ativos financeiros* da família passaram (com a compra das ações) de R\$ 15 mil para R\$ 65 mil. Fenômeno semelhante tem acontecido com a dívida líquida do *governo geral*, como se verá pouco mais à frente.

O *superavit* primário de qualquer conjunto de instituições públicas, por sua vez, é dado pela diferença entre as receitas primárias e os gastos primários deste conjunto de instituições. Note-se que se classifica como *primárias* as receitas advindas da tributação – incluindo multas e pagamentos de tributos atrasados –, da produção e venda de bens e serviços pelas administrações públicas – e, dependendo do conceito de setor público utilizado, pelas empresas estatais – e as receitas patrimoniais recebidas por estas últimas – como aluguéis, *royalties*, dividendos, receitas obtidas com a concessão de serviços públicos e etc. – excluindo receitas financeiras, como o recebimento de juros e ou do principal de dívidas concedidas, ou a obtenção de empréstimos. O conceito de *despesas primárias*, por sua vez, é mais fácil de definir por exclusão. Não são despesas *primárias* as despesas com o pagamento de juros sobre dívidas, despesas com amortizações de dívidas e despesas com concessões de empréstimos. Ou, de outro modo, todas as despesas públicas descritas na seção 2.2 – inclusive as *despesas de investimento* – são ditas *despesas primárias*.³¹

O *superavit nominal* é simplesmente o *superavit* primário subtraído das despesas com o pagamento (líquido) de juros sobre a dívida pública. Note-se que a inclusão do adjetivo *líquido* é importante neste caso. Com efeito, as administrações e instituições públicas geralmente têm simultaneamente dívidas a pagar e empréstimos a receber em seus balanços patrimoniais – e, portanto, rotineiramente recebem e pagam juros. A despesa com o pagamento líquido de juros nada mais é que o volume de recursos pagos pelas administrações/instituições públicas aos seus credores menos o volume (em geral menor) de recursos recebidos por estas últimas de seus devedores. Entende-se, assim, porque se diz que a *composição* da dívida líquida do setor público é tão importante quanto o *tamanho* desta última. Com efeito, uma dívida líquida de R\$ 1 milhão é compatível tanto com uma dívida bruta de R\$ 1,5 milhão e ativos financeiros públicos de R\$ 0,5 milhão quanto com uma dívida bruta

31. São consideradas despesas primárias, ainda, as chamadas *inversões financeiras*. De acordo com a Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964, que instituiu os conceitos atualmente em uso pela contabilidade pública brasileira, “classificam-se como Inversões Financeiras as dotações destinadas a: I – aquisição de imóveis, ou de bens de capital já em utilização; II – aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; III – constituição ou aumento do capital de entidades ou empresas que visem a objetivos comerciais ou financeiros, inclusive operações bancárias ou de seguros” (Brasil, 1964). Não se tratou, neste estudo, das inversões financeiras na seção 2.2 porque estas não entram no cálculo do conceito de FBCF.

de R\$ 1 bilhão e ativos financeiros públicos de R\$ 999 milhões. Claro está que, se a taxa de juros incidente sobre os ativos públicos for significativamente menor que a incidente sobre os passivos públicos – como de fato é o caso no Brasil –, a primeira composição da dívida líquida implicará um pagamento de juros bem menor que a segunda para as administrações públicas.

Note-se que o fato do *superavit* nominal de uma instituição pública qualquer ser negativo – ou seja, desta instituição ter um *deficit* nominal – implica uma tendência de aumento na dívida líquida desta instituição. Isto porque – na ausência de ganhos de capital ou venda de ativos não financeiros – a referida instituição terá necessariamente que utilizar parte de seus ativos financeiros e/ou contrair novos empréstimos para saldar a diferença entre suas despesas e receitas primárias e com pagamento de juros.

A qualificação *na ausência de ganhos de capital ou vendas de ativos não financeiros* é importante. A fim de se explicar este último ponto, é útil retornar ao exemplo da família que tinha uma dívida bruta de R\$ 300 mil com o banco, R\$ 15 mil na poupança, R\$ 50 mil em ações – e, portanto, uma dívida líquida de R\$ 235 mil – e um carro no valor de R\$ 30 mil. Suponha-se agora, que esta família tenha um *deficit* nominal de R\$ 5 mil, mas que as ações compradas pela família em questão tenham dobrado de valor – por conta, por exemplo, de um *boom* na bolsa de valores. Suponha-se, adicionalmente, que a referida família tenha optado por financiar seu *deficit* nominal com recursos tirados da caderneta de poupança. Claro está, neste caso, que a nova dívida líquida da família será de R\$ 190 mil – ou R\$ 300 mil do empréstimo menos R\$ 100 mil das ações e menos R\$ 10 mil na poupança. Ou seja, o fato das ações da família terem se valorizado foi um *ajuste patrimonial negativo* que fez com que a dívida líquida da família crescesse bem menos – chegando, no caso, a diminuir – do que teria crescido apenas por conta do *deficit* nominal desta.

Um outro exemplo de *ajuste patrimonial negativo* ocorreria se – na ausência de ganhos na bolsa – o carro da família fosse vendido e o dinheiro colocado na poupança. Neste caso, um *ativo real* seria convertido em um *ativo financeiro* e passaria a contar negativamente no cálculo da dívida líquida das famílias. Por seu turno, um caso de *ajuste patrimonial positivo* ocorreria se o valor das ações – e, por conseguinte, dos ativos financeiros – da família tivesse caído, em virtude, por exemplo, de um pânico na bolsa.

O ponto dos exemplos citados anteriormente é motivar as identidades a seguir:

$$Div. Líq. (t) \equiv Div. Líq. (t-1) - \text{superavit nominal} + \text{ajustes patrimoniais} \quad (1.2.1)$$

ou, de outro modo,

$Div. Liq (t) \equiv Div. Liq (t-1) - superavit\ primário + despesas\ líquidas\ com\ o\ pagamento\ de\ juros + ajustes\ patrimoniais$ (I.2.2)

Traduzidas para o português, essas identidades rezam que a variação na dívida líquida de qualquer conjunto de administrações/instituições públicas é sempre igual, por definição, aos ajustes patrimoniais incidentes sobre a dívida líquida destas últimas menos o *superavit* nominal – isto é, o *superavit* primário menos as despesas líquidas com o pagamento de juros – destas. Estes ajustes patrimoniais – assim como as despesas líquidas com o pagamento de juros – dependem, por sua vez, da evolução do montante e da composição da dívida total e dos ativos financeiros das administrações/instituições públicas (seção 2.3.2).

Note-se que a dívida líquida de qualquer conjunto de administrações/instituições públicas é usualmente medida em porcentagem do PIB. Daí ser útil notar que a dinâmica da razão dívida líquida sobre PIB (abreviada por d) depende de quatro variáveis básicas: *i*) taxa *real* de crescimento do PIB (abreviada por g); *ii*) taxa de juros (líquida) *real* incidente sobre a dívida líquida do setor público (DLSP) (abreviada por r); *iii*) valor do *superavit* primário medido como porcentagem do PIB (abreviado por $prim$); e *iv*) valor dos ajustes patrimoniais sobre a DLSP (abreviado por ap). Com efeito, algebricamente tem-se que:

$$d_t \approx (1 + r_t - g_t) * d_{t-1} - prim_t + ap_t \quad (1)$$

Assim sendo, cenários para a dinâmica da razão DLSP-PIB (ou d) podem ser construídos a partir de hipóteses sobre o comportamento futuro de r , g , $prim$ e ap – fato que será útil mais à frente.

Antes de seguir adiante, cumpre registrar finalmente que por *governo geral* entende-se o agregado da União, dos 26 estados, do Distrito Federal e dos 5.565 municípios brasileiros, excluindo o Banco Central do Brasil (BCB). O conceito de *governo geral* é, assim, equivalente ao conceito de *administrações públicas* das contas nacionais – que também exclui o BCB. O conceito de *setor público consolidado* é bem mais amplo, entretanto, englobando as administrações públicas – isto é, o governo geral –, o BCB e as empresas estatais do chamado *setor produtivo* – mas não, cumpre notar, os bancos públicos e as demais instituições financeiras estatais. Note-se, entretanto, que as empresas do grupo Petrobras foram excluídas pelo governo do cálculo do *superavit* primário em abril de 2009.³² Os fortes aumentos esperados para as despesas de investimento da Petrobras – por conta das descobertas de significativas reservas de petróleo na camada pré-sal – foram

32. Ver Velloso, Mendes e Caetano (2009) para uma discussão interessante dos critérios recomendados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para se incluir ou não uma empresa estatal no conceito de setor público consolidado.

determinantes para esta exclusão. Com efeito, tais investimentos costumavam ser contabilizados como *despesas primárias* do setor público,³³ de modo que a elevação significativa destes – que de fato vem ocorrendo, (seção 2.2.3) – afetaria negativamente o *superavit* primário e, portanto, a trajetória da dívida líquida do setor público medida em porcentagem do PIB – podendo passar, assim, a imagem errônea de descontrole das contas públicas brasileiras para analistas menos cuidadosos.

2.3.2 O comportamento recente da dívida bruta e dos ativos financeiros do *governo geral*
O BCB disponibiliza duas séries distintas para a dívida bruta do governo geral (DBGG). De acordo com Gobetti e Schettini (2010), a primeira destas séries “segue exatamente os padrões internacionais, de modo a considerar na DBGG todos os títulos emitidos pelo Tesouro, inclusive aqueles que ficam parados na carteira do BC”. A segunda série, introduzida em 2008, não considera no cálculo os títulos do Tesouro em poder do BCB.

Ainda de acordo com Gobetti e Schettini (2010, p. 11),

até o ano de 2000 (...) o próprio BC era responsável por emitir os títulos utilizados na administração da base monetária. Nesse caso, pela convenção internacional, tais títulos não deveriam compor o cálculo da dívida bruta, já que o Banco Central não faz parte do governo geral. A LRF cassou o direito do BC emitir títulos públicos, estipulando um prazo de transição de dois anos (a partir de maio de 2000) para que a nova sistemática de financiamento da política monetária fosse gradualmente implementada. Quando os títulos do BC começaram a ser resgatados e o próprio Tesouro passou a emitir títulos e transferi-los para a autoridade monetária utilizá-los em [operações] compromissadas, então os novos títulos passaram a integrar a DBGG [de acordo com a antiga metodologia] (enquanto os antigos títulos não).

Claro está que faz pouco sentido econômico considerar a dívida emitida pelo Tesouro em poder do BCB como *dívida pública* propriamente dita. Os dados da tabela B.25 foram calculados com a nova metodologia divulgada pelo Banco Central.³⁴

33. Do mesmo modo que as despesas de investimento das administrações públicas e das empresas estatais, excluindo as empresas do grupo Petrobras, continuam sendo contabilizadas como despesas primárias até hoje – ainda que haja a possibilidade de descontar 0,5% do PIB na meta de *superavit* primário do setor público para financiar despesas de investimento.

34. Infelizmente, a série com a nova metodologia começa apenas em dezembro de 2006, o que inviabiliza o uso desta para análises de horizonte mais longo. Neste sentido, é muito bem-vindo o esforço de Gobetti e Schettini (2010) no sentido de *estender* para trás a nova série da dívida bruta do governo geral (DBGG) até 2001 (em valores anuais).

TABELA B.25

Dívida bruta do governo geral: total e componentes selecionados
(Em % do PIB nominal)¹

Período	Dívida bruta do governo geral (1) = (2) + (6)	Dívida interna total (2) = (3) + (4) + (5)	Dívida mobiliária do Tesouro Nacional (3)	Títulos do Tesouro utilizados em operações compromissadas pelo BCB (4)	Outras dívidas internas (5)	Dívida externa do governo geral (6)
Dez./2006	56,41	50,06	45,17	3,27	1,62	6,36
Dez./2007	57,97	53,59	45,06	7,04	1,48	4,39
Dez./2008	57,94	53,11	41,43	10,82	0,86	4,83
Jun./2009	60,90	56,83	42,64	13,46	0,73	4,07
Dez./2009	62,79	59,24	43,97	14,47	0,81	3,55
Jun./2010	60,10	56,72	44,87	11,31	0,53	3,38

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Elaboração dos autores.

Nota: ¹ O PIB em questão é o nominal do ano em questão. Uma vez que os preços no início do ano não são os mesmos no fim do ano, o BCB tinha por hábito trazer todos os valores nominais mensais (estimados) do PIB para preços de dezembro do ano relevante, *valorizando-os* pelo índice geral de preços-disponibilidade interna (IGP-DI). Ou seja, era comum dividir-se o estoque da dívida no final do ano pelo PIB anual *valorizado* pelo IGP-DI. Aparentemente, o BCB parece ter parado de utilizar este procedimento. De todo modo, é claro que a utilização do PIB anual corrente aumenta o valor da relação dívida PIB em relação ao que seria obtido se esta fosse dividida pelo PIB *valorizado* pelo IGP-DI.

O dado que mais chama atenção na tabela B.25 – e que tem preocupado alguns analistas da economia brasileira³⁵ – é o aumento de quase 5 pontos percentuais (p.p.) do PIB (ou, mais precisamente, R\$ 233 bilhões) da DBGG, ocorrido entre dezembro de 2008 e 2009. Tal crescimento se deu, principalmente, nas chamadas *operações compromissadas*, ou seja, operações de enxugamento de liquidez da economia feitas pelo BCB – que pularam de menos de 11% do PIB em dezembro de 2008 para 14,5% do PIB no fim de 2009. Note-se, entretanto, que a dívida mobiliária do Tesouro Nacional em poder do público – excluindo as *operações compromissadas* – também cresceu mais de 2,5% do PIB no período em questão – ainda que, neste caso, apenas recompondo valores registrados em 2007. Ambos os aumentos foram apenas levemente compensados pela redução, de cerca de 1,5% do PIB, da dívida externa pública no mesmo período.

Um primeiro ponto importante na discussão sobre o aumento da dívida bruta das administrações públicas entre o final de 2008 e o final de 2009 é *que a maior parte deste último se deu por conta das necessidades da política monetária* (Garcia, 2010) – em particular, pela necessidade de “enxugar” o impacto monetário do processo de acumulação de reservas cambiais – que aumentaram cerca de US\$ 45 bilhões no período em questão.³⁶ Claro está, entretanto, e crescentemente, que “outra parte importante do crescimento da dívida bruta [de 2008 para cá] advém

35. Ver, por exemplo, Garcia (2010).

36. E mais US\$ 20 bilhões nos primeiros oito meses de 2010.

dos empréstimos que o Tesouro vem fazendo a instituições financeiras oficiais, sobretudo ao BNDES” (Garcia, 2010). Este último ponto fica claro na tabela B.26, que descreve a evolução da composição dos ativos financeiros do setor público nos últimos anos. Com efeito, as dívidas do BNDES com a União atingiram mais de 6% do PIB em junho de 2010. Voltar-se-á a este tema mais à frente (seção 3).

TABELA B.26

Ativos financeiros do governo geral: total e componentes selecionados
(Em % do PIB nominal)

Período	Ativos financeiros totais do governo geral	Disponibilidades no BCB	BNDES	FAT ¹	Outros
Dez./2006	19,63	9,54	0,42	5,18	4,50
Dez./2007	20,03	10,36	0,25	4,83	4,59
Dez./2008	18,75	8,49	1,18	4,53	4,55
Jun./2009	25,22	13,00	2,52	4,49	5,21
Dez./2009	26,43	12,93	4,11	4,46	4,93
Jun./2010	26,59	10,66	6,34	4,26	5,33

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>.

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

Note-se que o valor das reservas cambiais não aparece na tabela B.26 porque este é um item do ativo do BCB e não do governo geral. Seguindo Higa e Afonso (2009), entretanto, nota-se que o crescimento destas últimas – que passaram de pouco mais de US\$ 53 bilhões em dezembro de 2005 para pouco mais de US\$ 253 bilhões em junho de 2010³⁷ – está relacionado tanto com a dívida bruta como com os ativos financeiros do governo geral. No primeiro caso, porque o Tesouro Nacional pode ter que emitir títulos para possibilitar ao BCB enxugar a liquidez gerada pela acumulação de reservas internacionais – como vem ocorrendo. No segundo caso, porque parte dos *ajustes patrimoniais* positivos e negativos relacionados às reservas internacionais devem ser repassados às disponibilidades do Tesouro no Banco Central, um item do ativo do governo geral.³⁸ Tais transferências explicariam, segundo Higa e Afonso (2009), o grosso da flutuação das disponibilidades do Tesouro Nacional no BCB – essencialmente o *caixa do Tesouro* e, portanto, um item

37. Valor equivalente a pouco menos de 14% do PIB brasileiro acumulado de julho de 2009 até junho de 2010.

38. Higa e Afonso (2009, p.14) resumem este ponto da seguinte maneira: “de acordo com a Lei nº 11.803, de 5 de novembro de 2008, o Banco Central deve transferir o custo de carregamento das reservas internacionais e o resultado das operações de *swap* cambial efetuadas no mercado interno para a União. Isto já era feito anteriormente, no entanto a referida lei deu maior transparência aos resultados da administração de reservas e decorridos de variação cambial, pois havia certo desconforto para a autoridade monetária causado pelos resultados negativos apurados em função do carregamento das reservas internacionais (a apreciação cambial conduzia a constantes prejuízos contábeis, o que enfraquecia a imagem da instituição)”.

do ativo do governo geral – desde o final de 2008 – notadamente o crescimento verificado neste item em 2009 e a sua queda em 2010.³⁹

2.3.3 O comportamento recente da dívida líquida e do *superavit* primário do setor público – excluindo a Petrobras – e das administrações públicas.

Em linhas gerais, a dívida líquida do setor público (ou das administrações públicas) vem seguindo uma dinâmica em “V” menos pronunciada que a seguida pela atividade econômica (seções 2.1 e 2.2) e com um *timing* diferente – visto que a situação só começou a melhorar no fim de 2009, e não no segundo trimestre deste último ano. O *superavit* primário, por sua vez, parece ter se estabilizado na casa dos 2% do PIB a.a. – ainda que a meta formal continue fixada em 3,3% do PIB para o *superavit* primário do setor público consolidado, ou 2,8% do PIB descontados 0,5% do PIB em gastos de investimentos. Os dados da tabela B.27 explicitam os números relevantes.

TABELA B.27

Evolução recente da dívida líquida e do *superavit* primário (anualizado) do setor público consolidado – excluindo a Petrobras – e das administrações públicas
(Em % do PIB nominal, acumulado nos últimos doze meses)

	Dívida líquida do setor público – excluindo a Petrobras	Dívida líquida das administrações públicas	<i>Superavit</i> primário do setor público – excluindo a Petrobras	<i>Superavit</i> primário das administrações públicas
Set./2008	40,73	41,30	4,00	4,03
Dez./2008	38,39	39,11	3,54	3,41
Mar./2009	39,11	39,51	2,72	2,64
Jun./2009	41,23	41,65	1,96	1,92
Set./2009	43,15	44,03	1,13	1,07
Dez./2009	42,80	43,85	2,05	2,05
Mar./2010	42,02	43,04	1,92	1,94
Jun./2010	41,07	42,20	2,06	2,04

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Elaboração dos autores.

Conforme discutido em Santos (2010), a queda da dívida líquida do setor público nos dois trimestres duros da crise se deveu basicamente a ajustes patrimoniais negativos, causados pela forte desvalorização cambial verificada no período. Com efeito, a passagem do dólar de R\$ 1,60, em agosto, para R\$ 2,40, em dezembro

39. Mais precisamente, para Higa e Afonso (2009, p. 20), a “maxidesvalorização ocorrida na crise foi responsável por grande parte do lucro no Banco Central ao final de 2008 de R\$ 185 bilhões, que foi transferido diretamente para a Conta Única do Tesouro, depositada no mesmo banco, que contribuiu para [o aumento dos ativos do governo geral e, por conseguinte, para] a redução da dívida [deste último] no conceito líquido. Já em 2009, em função da equalização cambial, o Tesouro terá que emitir dívida para compensar o custo de carregamento das reservas internacionais. Até o momento, este encontro de contas parece não ter sido feito, o que permitiu ao Tesouro fechar setembro com um caixa de 14,1% do PIB, um dos maiores da história”.

de 2008, aumentou significativamente o valor em real dos cerca de US\$ 200 bilhões em reservas internacionais em poder do BCB na época – contra uma dívida bruta externa de cerca de US\$ 75 bilhões. Daí que os *ajustes patrimoniais cambiais* ocorridos entre agosto de 2008 e fevereiro de 2009 reduziram a DLSP em cerca de R\$ 112 bilhões (ou 3,7% do PIB de 2008). Por sua vez, a passagem do dólar de R\$ 2,31, em março de 2009, para R\$ 1,75, em dezembro de 2009, gerou *ajustes patrimoniais cambiais* que aumentaram a DLSP em R\$ 80 bilhões no período em questão. Este último fato, combinado à contração da atividade econômica e à queda no *superavit* primário verificadas em 2009, explica a deterioração dos números da dívida no segundo e no terceiro trimestres desse ano. Por seu turno, a combinação de estabilização da taxa de câmbio nominal na casa dos R\$ 1,70 no primeiro semestre de 2010, com recuperação (moderada) do *superavit* primário (tabela B.27) e aceleração do crescimento do PIB (tabela B.1) explica a melhora nos números da dívida líquida do setor público que vem ocorrendo desde o final de 2009.

A história do *superavit* primário, por sua vez, foi em parte contada nas seções 2.1 e 2.2. Viu-se que a taxa de crescimento real dos gastos públicos *correntes* – notadamente do consumo do governo e das transferências de assistência e previdência social – se acelerou significativamente em 2009 – por conta dos objetivos anticíclicos da política fiscal seguida no período – e vem desacelerando gradualmente em 2010. Da mesma forma, a taxa de crescimento da arrecadação tributária diminuiu consideravelmente com a crise, mas vem se acelerando significativamente nos últimos trimestres. Em suma, o tempo e a proposta de lei orçamentária enviada pelo governo no final de agosto de 2010 – que mantém o valor real do salário mínimo essencialmente constante e, com isto, limita o crescimento real das transferências públicas de assistência e previdência – parece que vai (vão) se encarregar de aumentar um pouco mais o nível do *superavit* primário – a despeito do aumento esperado das despesas de investimento do setor público.⁴⁰

2.3.4 O comportamento recente das despesas líquidas do setor público – excluindo a Petrobras – com o pagamento de juros

De um ponto de vista estritamente algébrico, o pagamento líquido de juros do setor público em porcentagem do PIB é dado pelo produto de duas variáveis: *i*) a dívida líquida do setor público em porcentagem do PIB; e *ii*) a taxa de juros implícita incidente sobre a dívida pública. A tabela B.28 mostra a evolução destas variáveis e de outras a elas relacionadas desde 2002.

40. Até lá, entretanto, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) vem usando de alguma criatividade no sentido de obter *receitas extraordinárias* para aumentar o *superavit* primário do governo e cumprir, com dificuldade, as metas de *superavit* primário previstas pelo governo. Ver, a este respeito, Oreng (2010).

TABELA B.28

Evolução recente da dívida líquida e do pagamento líquido de juros do setor público consolidado – excluindo a Petrobras

Ano	Dívida líquida do setor público (média do ano) (R\$ bilhões correntes) (1)	Pagamento líquido de juros (R\$ bilhões correntes) (2)	PIB (R\$ bilhões correntes) (3)	Dívida líquida do setor público (média do ano) (% do PIB) (4) = (1)/(3)	Taxa de juros implícita sobre a dívida pública (%) (5) = (2)/(1)	Pagamento líquido de juros (% do PIB) (6) = (2)/(3) = (4)×(5)
2002	785,24	112,77	1.477,82	53,13	14,36	7,63
2003	899,39	144,06	1.699,95	52,91	16,02	8,47
2004	959,26	127,97	1.941,50	49,41	13,34	6,59
2005	996,50	157,03	2.147,24	46,41	15,76	7,31
2006	1.068,31	160,72	2.369,48	45,09	15,04	6,78
2007	1.150,47	161,22	2.66,34	43,23	14,01	6,06
2008	1.195,42	163,66	3.004,88	39,78	13,69	5,45
2009	1.274,43	168,27	3.143,02	40,55	13,20	5,35
Jul./2009- -Jun./2010	1.338,27	181,54	3.344,97	40,01	13,57	5,43

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Elaboração dos autores.

Discutiram-se, nas seções anteriores, os determinantes da dinâmica da dívida líquida do setor público. Resta abordar os determinantes da dinâmica da taxa de juros implícita incidente sobre a dívida pública – a partir de agora apenas *taxa implícita* –, ou seja, o valor que se obtém quando se divide as despesas líquidas do setor público com o pagamento de juros pelo valor da dívida líquida do setor público.

Claro está (seção 2.3.2) que a DLSP é composta por muitos ativos e passivos diferentes, emitidos em datas diferentes e remunerados a taxas distintas. A taxa implícita reflete, assim, o histórico de decisões tomadas no passado sobre a aquisição de ativos e passivos pelo governo – e a maturidade destes – e é, portanto, muito diferente da taxa Selic. Naturalmente, é verdade que uma parcela considerável da dívida pública bruta – a exceção, naturalmente, da base monetária, cuja remuneração é zero⁴¹ – é remunerada pela Selic. Note-se, entretanto, que variações na taxa Selic em um determinado mês/ano afetam fundamentalmente apenas o custo da dívida pública emitida naquele mês/ano e após aquele mês/ano – pouco afetando o custo da dívida pública emitida anteriormente – que é remunerada às condições vigentes quando da emissão desta. Dito de outro modo, a taxa de juros que efetivamente incide sobre a dívida pública bruta é muito menos volátil que a taxa Selic e acompanha os movimentos desta última com defasagens.

41. A base monetária tem flutuado em torno de 5% do PIB nos últimos anos – sendo, portanto, relativamente pequena se comparada aos valores da dívida bruta pública total.

Grande parte dos ativos financeiros do setor público – notadamente os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e parte significativa dos recentes empréstimos ao BNDES – é remunerada à taxa de juros de longo prazo (TJLP), que é significativamente menor que a Selic. E isto sem contar as reservas internacionais que são remuneradas às taxas de juros internacionais, hoje próximas de zero.

Deriva-se daí que a taxa implícita será tanto maior quanto: *i*) maior for o diferencial entre a Selic e a TJLP; *ii*) maior for a participação das reservas internacionais nos ativos financeiros do setor público; *iii*) maior for a taxa Selic dos anos imediatamente anteriores – uma vez que a dívida bruta é composta de diferentes safras de títulos emitidos em anos diferentes; e *iv*) maior for a razão entre a dívida bruta e a dívida líquida.

Os dados da tabela B.29 corroboram, em alguma medida, as intuições citadas anteriormente. Com efeito, desde 2003, variações na taxa Selic só não se mostraram positivamente correlacionadas com variações na taxa implícita em 2008 e 2010. Em 2008, a Selic aumentou um pouco e a taxa implícita diminuiu um pouco – possivelmente devido à significativa queda da dívida bruta neste último ano. Nos primeiros seis meses de 2010, por sua vez, a Selic caiu um pouco e a taxa implícita subiu um pouco – possivelmente devido ao significativo aumento da dívida bruta ocorrido no período. Note-se, ademais, que a TJLP flutuou bem menos que a Selic no período em questão, de modo que aumentos (reduções) na Selic sempre implicaram aumentos (reduções) no diferencial entre esta última e a TJLP.

TABELA B.29

Evolução recente de variáveis relacionadas à taxa de juros implícita sobre a dívida líquida do setor público consolidado

Ano	Dívida bruta do setor público exclusive base monetária (1)	Dívida líquida do setor público (média do ano) (% do PIB) ¹ (2)	Reservas internacionais (% do PIB nominal) (3)	Razão entre a dívida bruta e a dívida líquida (% do PIB) ¹ (4) = (1)/(2)	Diferencial entre as taxas Selic e TJLP anualizadas	Taxa Selic anualizada	Taxa implícita
2002	70,44	53,13	7,26	1,33	9,24	19,11	14,36
2003	67,61	52,91	8,42	1,28	11,87	23,37	16,02
2004	61,54	49,41	7,66	1,25	6,43	16,24	13,34
2005	61,55	46,41	6,63	1,33	9,37	19,12	15,76
2006	61,39	45,09	6,24	1,36	7,40	15,28	15,04
2007	62,4	43,23	10,44	1,44	5,61	11,98	14,01
2008	60,17	39,78	12,06	1,51	6,11	12,36	13,69
2009	65,11	40,55	13,25	1,61	3,94	10,06	13,20
2010	66,76	40,01	13,36	1,67	2,86	9,0	13,57

Fonte: Gobetti e Schettini (2010) e Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Valorizado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Em suma, menores diferenciais entre as taxas Selic e TJLP têm, em tempos recentes, mais que compensado – ou, no mínimo, retardado – a tendência de aumento da taxa implícita por conta do aumento da razão entre a dívida bruta e a dívida líquida do setor público. Na medida em que esta última tendência se intensifique e a primeira tendência se atenuar – o cenário que parece mais plausível neste momento –, a taxa implícita deve se elevar.

E o que dizer do cenário mais plausível para a dívida líquida do setor público – o outro determinante da relação despesas de juros do setor público? Voltando à equação 1 (seção 2.3.1) tem-se que – na ausência de grandes ajustes patrimoniais – esta deve cair significativamente em 2010. Com efeito, supondo taxas implícita e de inflação de, respectivamente, 14,5% a.a. e 4,5% a.a. – ou, de outro modo, uma taxa implícita real r de 9,5% a.a. –, crescimento real (g) de 7% a.a. do PIB, um *superavit* primário (*prim*) de 3,3% do PIB e a dívida líquida no período anterior igual as 40,55% verificados em 2009, tem-se que:

$$d_t \approx (1 + 0.1 - 0.07) * 0.4055 - 0.033 \approx 0,385 \quad (2)$$

Em suma, e mesmo admitindo-se elevações significativas na taxa implícita, parece lícito supor que – na ausência de ajustes patrimoniais significativos – a dívida líquida do setor público deve diminuir (em porcentagem do PIB) em 2010. Este último fato, por sua vez, aponta para uma relativa estabilidade das despesas do setor público com o pagamento líquido de juros em relação ao PIB em 2010 em relação aos valores observados em 2008 e 2009.

2.3.5 O resumo da ópera: o crescimento da dívida bruta do governo geral como o principal "fato estilizado" do período pós-crise

Com o *superavit* primário em gradual recuperação, a conta de juros relativamente estável em relação ao PIB e a dívida líquida do setor público em trajetória de queda, parece natural que a atenção dos analistas tenha se voltado para a significativa elevação no endividamento bruto do setor público brasileiro. Com efeito, está se assistindo a uma significativa mudança na situação patrimonial do Estado brasileiro, mudança esta com implicações não triviais, tanto para o manejo da política macroeconômica como para o padrão de financiamento do investimento, inclusive privado, no país. O restante deste texto desenvolve estes tópicos.

3 O PAPEL DO BNDES NO FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO BRASILEIRO E A RACIONALIDADE DAS OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMO AO BNDES

O mérito dos empréstimos da União ao BNDES vem sendo intensamente discutido por economistas e formadores de opinião. A correta apreciação dos argumentos em debate pressupõe, a ver dos autores deste texto, a compreensão do papel que o BNDES cumpre no sistema financeiro nacional, em geral, e no financiamento da FBCF da economia brasileira, em particular. Pressupõe, ainda, a compreensão

da situação financeira do BNDES no imediato pré-crise, da dinâmica do setor financeiro brasileiro do pré-crise até os dias de hoje e, finalmente, das perspectivas do investimento da economia brasileira no futuro próximo. Estes são os temas tratados nesta seção.

3.1 Contextualizando a discussão: a dinâmica do crédito antes e depois da crise

O reduzido *aprofundamento financeiro* da economia brasileira – evidenciado pela comparação dos números desta última com os verificados nos países desenvolvidos e mesmo em desenvolvimento⁴² – tem presença marcante, e justificada, no debate econômico brasileiro. Há consenso, entre os especialistas, sobre o papel central do crédito no processo de crescimento.

A experiência pós-Plano Real deixou claro que o controle da inflação não era uma condição suficiente para a superação do problema. No decênio entre 1995 e 2004, com a estabilização econômica consolidada, a razão entre crédito total e PIB, na economia brasileira, atingiu um valor médio de apenas 26,9%.⁴³ Pior: este valor declinou quase continuamente, de um pico de 36,8%, em fevereiro de 1995, para um vale de 21,8%, em fevereiro de 2003; o declínio ocorreu mesmo nos poucos anos de crescimento relativamente acelerado, como 1997 e 2000.

Não faltaram debates, nesse período, diagnósticos e propostas, muitas das quais favoráveis a reformas institucionais profundas, envolvendo, por exemplo, a intensificação da abertura financeira externa e o desmantelamento da intervenção pública no sistema financeiro.⁴⁴ Reformas importantes – mas de forma alguma radicais – foram introduzidas após 2003.⁴⁵ Mas as características fundamentais do sistema financeiro brasileiro – em que convivem aplicações voluntárias e poupança forçada, crédito livre e direcionado, instituições públicas e privadas – foram mantidas.

Essas mudanças incrementais, somadas às taxas mais elevadas de crescimento do PIB verificadas a partir de 2004 e à redução da taxa real de juros, resultaram em uma trajetória acelerada – e, em grande medida, inesperada – de aprofundamento financeiro: entre dezembro de 2004 e de 2006, a razão crédito/PIB passou de 24,5% para 30,2%. Em setembro de 2008, a razão atingia um pico de 37,4% (tabela B.30).

42. Segundo a base de dados *Financial Development and Structure*, do Banco Mundial, em 2000, a razão crédito bancário/PIB era de 30,7% no Brasil, 61% no Chile, 115,5% na Alemanha, 129,9% na Coreia, 120,5% no Reino Unido e 170,1% nos Estados Unidos. Por sua vez, outras economias latino-americanas, como a Argentina (24,5%) e o México (17,7%), apresentavam razões crédito bancário/PIB inferiores à brasileira.

43. Passados os efeitos mais dramáticos do Plano Collor, em 1990, o crédito crescera mais rapidamente que o PIB até atingir um pico de 34,3% em 1995. Segundo dados do BCB, crédito/PIB valorizado pelo índice geral de preços-disponibilidade interna (IGP-DI) centrado.

44. Ver, por exemplo, Arida (2005) Torres Filho (2005) e Cintra (2009).

45. Referiu-se aqui às mudanças na Lei de Falências, em 2004, e à introdução e difusão do crédito consignado, a partir de 2003. Ver Barbosa Filho e Souza (2009, p. 7).

Ao longo dessa trajetória, cresceram mais velozmente que o PIB tanto o crédito livre quanto o direcionado, tanto o crédito concedido pelo sistema financeiro público quanto pelo sistema financeiro privado (nacional ou estrangeiro). A composição do crédito (tabela B.31), porém, alterou-se: ganharam participação, de um lado, o crédito livre – que passou de 61,5% para 71,9% do crédito total entre março de 2004 e setembro de 2008; e de outro, os bancos privados nacionais (de 38,5% para 44,4%), frente a uma participação praticamente estável dos estrangeiros e a uma queda (de 39,8% para 34,2%) dos bancos públicos.

TABELA B.30
Razão crédito/PIB
(Em %)

	Livre	Direcionado	Público	Privado nacional	Estrangeiro	Total
Mar./2004	14,2	8,9	9,2	8,9	5,0	23,1
Jun./2007	21,9	9,5	11,1	13,4	7,0	31,5
Set./2008	26,9	10,5	12,8	16,6	8,0	37,4
Mar./2009	28,9	12,1	15,4	17,2	8,4	41,0
Jul./2010	30,3	15,7	19,4	18,4	8,1	45,9

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>. Para os números de julho de 2010, usou-se as séries *Crédito do sistema financeiro, risco total/PIB*.

Elaboração dos autores.

O cenário mudaria substancialmente nos meses subsequentes. A quebra do Lehman Brothers levou o pânico financeiro a um novo patamar, com a virtual paralisação do mercado interbancário global. No Brasil, registraram-se saídas líquidas de fluxos financeiros e, como se viu na segunda parte deste texto (seção 2), quedas no investimento, nas exportações e na produção (particularmente na industrial). Claro está que uma contração do crédito interno poderia determinar um agravamento ainda maior do quadro recessivo.

TABELA B.31
Composição do crédito
(Em %)

	Livre	Direcionado	Total	Público	Privado nacional	Estrangeiro	Total
Mar./2004	61,5	38,5	100	39,8	38,5	21,6	100
Jun./2007	69,7	30,3	100	35,2	42,5	22,2	100
Set./2008	71,9	28,1	100	34,2	44,4	21,4	100
Mar./2009	70,5	29,5	100	37,6	42,0	20,5	100
Jul./2010	65,9	34,1	100	42,3	40,1	17,6	100

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>.

Elaboração dos autores.

De fato, nos dois trimestres de contração do nível de atividade, entre outubro de 2008 e março de 2009, as taxas de crescimento do crédito privado sofreram uma queda abrupta (tabela B.32). Mais que isto, o crédito destinado pelos bancos privados ao setor comercial e ao setor público – cujas estatísticas incluem ambas as administrações públicas e as empresas estatais – sofreram contração real; caíram também, no caso dos bancos nacionais, o crédito rural e o crédito aos demais serviços.⁴⁶ O crédito ofertado por instituições públicas, pelo contrário, passou a expandir-se de forma ainda mais rápida. Este aumento, que ocorreu em todas as rubricas,⁴⁷ explica mais de 70% do surpreendente – tendo em vista o comportamento fortemente pró-cíclico do sistema financeiro em ocasiões passadas – aumento da razão crédito/PIB durante dois trimestres de recessão, de 37,4% em setembro de 2008 para 41% em março de 2009.

TABELA B.32

Taxas reais anualizadas de crescimento do crédito
(Em %)

	Público	Privado nacional	Estrangeiro	Total
Jul./2007-set./2008	27,5	38,0	27,8	19,6
Out./2008-mar./2009	42,9	10,8	14,4	16,8
Abr./2009-jun./2010	28,8	12,5	3,7	13,4

Fonte: Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>.

Elaboração dos autores.

Obs.: Estoque de crédito deflacionado pelo deflator do PIB.

Nos cinco trimestres seguintes, em plena recuperação da economia, a expansão do crédito por parte dos bancos nacionais ainda se dava a uma velocidade muito inferior àquela registrada antes da crise. A taxa de crescimento dos empréstimos dos bancos estrangeiros caiu ainda mais. O crédito ao setor privado *industrial* contraiu-se levemente, no caso dos bancos nacionais, até maio de 2010, mas sofreu uma queda importante, no caso dos bancos estrangeiros, que também reduziram o crédito rural. Ambos os segmentos reduziram o crédito ao setor público.

A expansão do crédito ofertado por instituições públicas, embora tenha desacelerado, continuou acima da taxa pré-crise; mais uma vez, deu-se um aumento em todas as rubricas, mas com maior concentração no crédito ao setor público federal – que praticamente quadruplicou –, ao setor habitacional (aumento de 166%)

46. Dados setoriais deflacionados pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Contrações reais das operações dos bancos privados nacionais e estrangeiros foram observadas nos primeiros meses de 2009.

47. Com destaque para o crédito para o próprio setor público federal, que mais que dobrou entre setembro de 2008 e março de 2009.

e ao setor público estadual e municipal (175%).⁴⁸ Não por acaso, a participação do crédito direcionado no crédito total da economia voltou a subir (tabela B.31).⁴⁹ Entre setembro de 2008 e julho de 2009, os bancos públicos contribuíram com 65,7% da expansão nominal do crédito, divididos entre 34,7% por parte do BNDES e 31% por parte dos demais bancos públicos. Os bancos privados entraram com 27,6% da expansão do crédito e os estrangeiros com 6,7%.⁵⁰

3.2 A situação patrimonial do BNDES e o papel cumprido pelo banco no financiamento da formação bruta de capital fixo da economia antes e depois da crise

O aprofundamento da crise financeira global encontrou no Brasil um governo tão disposto quanto objetivamente capaz de mobilizar uma pletora de instrumentos para o desenho de uma política anticíclica (Barbosa Filho e Souza, 2009). Entre estas condições, contam-se não somente a disponibilidade de reservas – que viabilizou as operações cambiais (que incluíram a oferta de linhas de financiamento às exportações – por parte do Banco Central) –, como a robustez e o porte do sistema financeiro público. As instituições que o compõem foram, por esta razão, as destinatárias de algumas das mais importantes medidas governamentais.

Barbosa Filho e Souza (2009) classificam, com justeza, várias dessas medidas como tendo caráter temporário.⁵¹ Este é o caso dos incentivos à expansão de linhas de crédito e à aquisição de participações em outras instituições financeiras por parte do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CEF). No caso do BNDES, porém, um exame das políticas adotadas para o banco (e pelo banco) sugere ser razoável separar medidas realmente transitórias – como as taxas de juros do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) e a abertura de linhas de financiamento de capital de giro –, do que parece ser uma transformação de natureza mais permanente no *funding* e no porte da instituição. De forma semelhante, é conveniente

48. Convém ressaltar que, mesmo após esses aumentos, o crédito destinado aos setores público federal e público estadual e municipal ainda representava, respectivamente, apenas 5,4% e 4,1% dos empréstimos do sistema financeiro público, em julho de 2010. O crédito ao setor privado respondia por 90,5% do total, sendo as rubricas mais importantes o crédito ao setor privado industrial (24,3%), a outros serviços (19%), a pessoas físicas (17,1%), habitacional (13,4%) e rural (10%).

49. Historicamente, a participação do BNDES (somando operações diretas e repasses) gira em torno dos 60% do total do crédito direcionado. Outros quinhões importantes devem caber ao BB, como principal agente do crédito rural, e à CEF, no crédito habitacional. Vale registrar o fato de que, a partir de meados de 2009, o crédito rural, que representava perto de 22% do crédito direcionado, começa a perder participação, chegando a 15,2% em julho do ano corrente; no mesmo período, a fração do crédito habitacional aumenta em 3,5 pontos, chegando em julho a 21% do total.

50. Sant'Anna, Borça Junior e Araújo (2009) destacam a atuação anticíclica dos bancos públicos – particularmente do BNDES – também entre 2000 e 2003.

51. Em contraposição a *novas ações estruturais*, entre as quais a redução da taxa real de juros – cuja perenidade está por ser comprovada –, e o novo programa habitacional (Programa Minha Casa, Minha Vida).

diferenciar as tarefas que cumpriu o sistema financeiro nas condições críticas recentes daquelas que deve desempenhar em um possível novo regime de crescimento, no qual, espera-se, haverá um aumento significativo na taxa de investimento.

Começa-se por notar que as operações do BNDES constituem, depois dos lucros retidos pelas empresas, a principal fonte de financiamento do investimento no país. Segundo Puga, Borça Junior e Nascimento (2010, p. 63), na média para o período 2001-2009, os lucros retidos responderam por 49,3% do investimento na indústria e na infraestrutura e o BNDES por 23,4%; seguiram-se as captações externas (14,4%) e o mercado de capitais (8,6% para as *debêntures* e 4,3% para as ações).^{52, 53}

No mesmo período, o BNDES destinou 45,9% dos seus desembolsos à indústria – particularmente nos ramos de material de transporte, alimentos e bebidas e química e petroquímica – e 33,4% à infraestrutura – sendo 11,5% para energia elétrica e 10% para transporte rodoviário).⁵⁴ O restante foi destinado ao financiamento das exportações.⁵⁵ Com efeito, no início dos anos 1990, o banco, historicamente dedicado ao financiamento do investimento, diversificou sua atuação, entrando pesadamente no financiamento da exportação de bens e serviços por meio do BNDES-Exim. Este, segundo Rossi e Prates (2009, p. 16), tornou-se “o maior instrumento público brasileiro de apoio à exportação”.

Como se pode observar na tabela B.33, a razão entre os desembolsos do BNDES e o PIB tem aumentado seguidamente desde 2003, sem comprometimento aparente da carteira de aplicações da entidade. Uma evidência indireta da qualidade destas aplicações é precisamente o fato de que a maior parte da geração líquida de recursos para o banco provém do retorno de suas operações – e não das captações, cuja legitimidade é, aliás, frequentemente discutida pela imprensa, do FAT.

52. Os números para 2008 e 2009 citados no texto são, respectivamente, estimativas e previsões. No cálculo para o período 2001-2008, a ordem é a mesma: lucros retidos (50,7%), BNDES (20,1%), captações externas (16,4%), *debêntures* (10%) e ações (2,7%).

53. O *Relatório anual* do BNDES de 2008 (BNDES, 2008) compara o desembolso do banco ao valor da FBCF no Brasil. Para o período 1997-2006, a razão teve um valor médio de 9,3%. Nos três anos seguintes, o valor foi, respectivamente, 12,5%, 14,2% e 26,1%.

54. As operações do BNDES são realizadas diretamente pelo próprio banco ou indiretamente, por meio de redes de bancos com maior capilaridade. Em 2008, o principal agente era o BB, responsável por quase 30% dos desembolsos.

55. Desse total, quase 90% financiaram a exportação de produtos industriais, com forte concentração em aviões (outros equipamentos de transporte 36,6% do total) e automóveis (22,1%). Na infraestrutura, o destaque foi a construção, com 7,1% do total.

TABELA B.33
Desembolsos do BNDES
(Em % do PIB)

Setores	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Agropecuária	0,27	0,36	0,19	0,14	0,19	0,19	0,22
Indústria	0,95	0,81	1,09	1,14	0,99	1,30	2,02
Extrativa	0,01	0,01	0,02	0,06	0,04	0,11	0,10
Alimento e bebida	0,12	0,10	0,13	0,15	0,18	0,34	0,28
Têxtil e vestuário	0,03	0,01	0,01	0,01	0,02	0,04	0,02
Celulose e papel	0,03	0,05	0,07	0,10	0,07	0,03	0,11
Química e petroquímica	0,07	0,03	0,06	0,11	0,16	0,19	0,82
Metalurgia e produtos	0,07	0,05	0,08	0,11	0,14	0,12	0,17
Mecânica	0,04	0,06	0,15	0,14	0,13	0,11	0,13
Material de transporte	0,49	0,44	0,50	0,40	0,18	0,25	0,28
Outros	0,08	0,05	0,06	0,07	0,09	0,10	0,11
Infraestrutura	0,56	0,74	0,74	0,67	0,96	1,17	1,55
Energia elétrica	0,30	0,33	0,21	0,14	0,24	0,29	0,45
Construção	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,06
Transporte rodoviário	0,16	0,22	0,24	0,25	0,37	0,46	0,43
Transporte ferroviário	0,01	0,01	0,03	0,04	0,06	0,04	0,06
Outros transportes	0,04	0,05	0,10	0,09	0,07	0,11	0,31
Atividades auxiliares de transportes	0,01	0,02	0,04	0,02	0,04	0,02	0,07
Serviço de utilidade pública	0,02	0,01	0,03	0,03	0,04	0,04	0,05
Telecomunicações	0,01	0,08	0,08	0,09	0,13	0,21	0,12
Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comércio/serviços	0,19	0,15	0,17	0,21	0,29	0,37	0,55
Outros	0,09	0,01	0,00	0,04	0,00	0,05	0,03
Total	2,06	2,06	2,19	2,21	2,44	3,07	4,37
Memo: apoio a exportações	0,72	0,58	0,66	0,59	0,31	0,40	0,53

Fonte: Para os setores industriais, BNDES (2010, p. 458-459). Dados para as exportações disponíveis em: <<http://goo.gl/R6hCqL>>, e depois convertidos em reais pela taxa de câmbio livre, média de período anual.

Elaboração dos autores.

A ligação entre os fundos parafiscais e o BNDES cumpriu um papel histórico de importância inegável: dotar o banco de uma fonte estável de recursos, permitindo a este – e aos investidores – um horizonte de longo prazo mais confiável. O financiamento do BNDES teve caráter irregular até o segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), quando se estabeleceu que o BNDES passaria a contar com recursos do PIS/PASEP. A Constituição Federal de 1988 (CF/1988) ratificou

o arranjo.⁵⁶ O FAT, criado em 1990, passou a receber a arrecadação dos dois programas, devendo aplicar no BNDES, por meio do chamado FAT Constitucional, pelo menos 40% da arrecadação, com prazo de exigibilidade indefinido⁵⁷ e com remuneração pela TJLP ou pela Libor – no caso de financiamentos concedidos em moeda estrangeira. O FAT realiza também os chamados depósitos especiais, que financiam, com prazos determinados, programas e setores específicos.

Como se pode observar na tabela B.34, o FAT e o PIS/PASEP representam parte substancial – porém decrescente – do passivo do sistema BNDES.⁵⁸ Entre 2006 e 2009, a participação dos dois fundos no total do passivo total deste banco passou de 68,4% para 40,2%. No mesmo período, a participação do Tesouro Nacional subiu de 7% para 38,1%.⁵⁹ Ao final do primeiro semestre do ano corrente, os fundos e o Tesouro contribuíam, respectivamente, com 34% e 49,2% do total, à mercê dos empréstimos concedidos pelo último em 2009 e 2010.

TABELA B.34
BNDES: estrutura do capital
(Em R\$ bilhões e em % do total do passivo)

	2006		2007		2008		2009		2010	
	R\$	%	R\$	%	R\$	%	R\$	%	R\$	%
FAT	100,5	54,4	105,9	53,3	116,6	42,8	122,5	32,3	127,2	27,5
PIS/PASEP	25,8	14,0	27,9	14,0	29,5	10,8	30,0	7,9	30,3	6,5
Tesouro Nacional	15,1	8,2	15,1	7,6	43,8	16,1	144,3	38,1	228,0	49,2
Empréstimos do exterior	5,0	2,7	12,1	6,1	17,5	6,4	16,5	4,3	17,9	3,9
Organismos internacionais	0,7	0,4	9,3	4,7	13,9	5,1	12,0	3,2	11,8	2,6
Outros	18,4	10,0	3,3	1,7	25,5	9,4	26,3	6,9	17,5	3,8
Patrimônio líquido	19,1	10,3	24,9	12,5	25,3	9,3	27,6	7,3	30,6	6,6

Fonte: *Demonstrações financeiras* (BNDES, vários anos).

Elaboração dos autores.

Obs.: Dados para o primeiro semestre de 2010.

O sentido dessa mudança profunda na estrutura do capital do BNDES pode ser mais bem compreendido com o auxílio da tabela B.35, que registra a contribuição de várias fontes à geração líquida de recursos. Comprova-se que, deduzidos os juros e as amortizações pagos ao FAT, sua contribuição à ampliação dos desembolsos do

56. Arranjo esse cuja racionalidade é claramente explicada por Santos (2006, p. 6): "60% (...) seriam destinados ao financiamento de programas de seguro-desemprego e abono salarial e os restantes 40%, ao financiamento de programas de desenvolvimento econômico através do BNDES, para não apenas proteger o trabalhador desempregado, mas gerar oportunidades de emprego".

57. A lei especifica as condições – de insuficiência de fundos para que o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) honre seus outros compromissos – nas quais os recursos podem ser resgatados.

58. Que inclui as subsidiárias, BNDES Finame, BNDES-PAR e BNDES-Limited.

59. Note-se que esta participação registrou um primeiro em 2008, em função de uma captação de R\$ 22,5 bilhões. Para mais detalhes, ver BNDES (2008, p. 130).

banco é cadente, tendo passado de 12,1% em 2006 a 3,3% em 2008, e a 0,5% nos marcos obviamente anormais em 2009.⁶⁰

TABELA B.35
BNDES: fluxo de caixa
 (Em % da geração líquida de recursos)

	2006	2007	2008	2009
Retorno de operações	72	78,6	56,5	47,7
Captações do FAT	12	2,1	3,3	0,5
Monetização de ativos	16	18,3	8,1	7,3
Captação do mercado	–	1	6,6	2,1
Outras captações com o governo	–	–	25,5	42,5

Fonte: BNDES (2006; 2007; 2008) e Leal (2010).
 Elaboração dos autores.

Com a aceleração do crescimento – mais rápida ainda no caso da FBCF, impulsionada também pelo lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) em 2007 – a demanda pelos financiamentos do BNDES aumentou. Os desembolsos reais cresceram, após 2004, sempre a taxas superiores às do PIB. Em 2007 e 2008, anos em que a FBCF aumentou a uma taxa próxima de 13%, os desembolsos aumentaram, respectivamente, em 17,2% e 32,3%. Mas o salto realmente espetacular se deu em 2009, quando o aumento de 42,1% no desembolso total (e real) do BNDES fez com que este se alçasse de 3,1% a 4,4% do PIB. Em reais correntes, o desembolso passou de R\$ 92,2 bilhões para R\$ 137,4 bilhões – apesar das taxas negativas de crescimento do PIB (de -0,19%) e da FBCF (-9,9%) verificadas em 2009. A menção aos valores nominais ajuda a aquilatar os igualmente espetaculares aportes de recursos providos pelo Tesouro Nacional.

Uma sucessão de medidas provisórias e leis,⁶¹ a partir de janeiro de 2009, dispôs sobre a concessão de empréstimos de R\$ 100 bilhões, em 2009, e R\$ 80 bilhões, em 2010.⁶² A iniciativa acrescentou novos ingredientes às tradicionais polêmicas sobre as atividades – se não quanto à própria existência – do BNDES. Questionaram-se, entre outros aspectos, a necessidade e o *timing* do aporte, bem como o balanço de custos e benefícios – e aqui é significativo o fato de que a única “balança” escrutinada com algum rigor tenha sido a do Tesouro Nacional; entretanto,

60. O fenômeno não é recente: segundo Torres Filho (2009, p. 46), o valor dos retornos de operações – somados à monetização de ativos, menos importante – é superior a 60% dos desembolsos do BNDES desde pelo menos 1997. A queda na participação do retorno de operações no fluxo total se deve ao aumento das outras captações com o governo, de vez que os índices de inadimplência continuam extremamente baixos.

61. Descrita com detalhe em Tesouro Nacional (Brasil, 2010g) e BNDES (2010). Ver também Pereira e Simões (2010).

62. O Tesouro emitiu uma carteira de diferentes títulos da dívida pública, colocada à disposição do BNDES para monetização no mercado secundário. O primeiro empréstimo, composto por *tranches* com remunerações distintas, tinha prazo total de trinta anos e carência do principal de cinco anos. A Medida Provisória (MP) nº 472/2009, que autorizou a captação dos R\$ 80 bilhões adicionais, também alongou os prazos de pagamento (Aronovich e Rigolon, 2010, p. 115).

a avaliação das políticas públicas requer análises mais amplas, que levem em conta as externalidades positivas (e negativas) geradas pelas iniciativas governamentais.

As primeiras captações relativas ao empréstimo de 2009 foram realizadas em março e junho do mesmo ano. É importante notar que, até aquele momento, a recuperação da economia era incerta. Os dados das Contas Nacionais Trimestrais mostrariam, depois, que, na passagem do último trimestre de 2008 ao primeiro de 2009, enquanto a velocidade de contração do PIB arrefecia, o investimento caía ainda mais velozmente. Um indicador mais tempestivo – os pedidos diários de liberação à Finame, subsidiária especializada no financiamento de máquinas e equipamentos – caía continuamente (e seguiria caindo até julho).

O PSI, criado em junho de 2009, permitiu ao BNDES oferecer empréstimos mais baratos (de 4,5% a.a. até julho do ano corrente, bem abaixo da TJLP de 6%)⁶³ e com prazos de amortização e carência mais longos. A recuperação dos pedidos ao BNDES Finame após o início do PSI sugere que o programa teve papel importante na recuperação da FBCF, que cresceu acima de 7% no segundo semestre. Ao final do ano, as operações associadas ao PSI montavam a R\$ 37,1 bilhões; em março de 2010, a R\$ 51,2 bilhões.

3.3 O BNDES e a esperada mudança de patamar da formação bruta de capital fixo da economia

É necessário, contudo, passar do terreno da política anticíclica de curto prazo para o das perspectivas e o da estratégia de desenvolvimento. Não se pode esquecer que a recessão de 2009 ocorreu em meio a uma mudança estrutural posta em movimento – e cuja velocidade foi mesmo aumentada, como parte das medidas anticíclicas. O PAC, a exploração do pré-sal,⁶⁴ o programa de apoio à construção residencial e os futuros eventos internacionais sediados no país apontam na direção de uma retomada sustentada da FBCF. Nas estimativas do BNDES, o investimento total voltará a crescer a uma taxa média anual de 9%, o que poderia levar a taxa de investimento a um patamar de 22% em 2014 (Coutinho, 2010) – contra uma média próxima a 17% do PIB no período 2004-2009.

Parece pouco plausível que essa redefinição dos rumos do crescimento econômico brasileiro possa prescindir do BNDES. Sem desconsiderar a pertinência do debate sobre o crônico desinteresse dos bancos privados no financiamento de longo prazo e sobre o subdesenvolvimento dos mercados de capitais brasileiros,

63. O programa teve seu término prorrogado do final de 2009 para o final do ano corrente (2010). Para o segundo semestre de 2010, a taxa de juros será de 5,5%. O diferencial entre a taxa de juros especial do programa e a taxa de juros de longo prazo (TJLP) é coberto pelo Tesouro.

64. Em meados de 2009, o BNDES concedeu um mega empréstimo de R\$ 25 bilhões à Petrobras, cujo investimento passou de 1,72% do PIB em 2008 para 2,01% em 2009 (Oliva e Zendron 2010, p. 79).

este estudo alinha-se entre os que consideram que a presença do BNDES faz parte da solução e não do problema do financiamento do investimento.

Segundo Aronovich e Rigolon (2010, p. 114), o “padrão clássico de financiamento” do BNDES (pré-crise), baseado na reaplicação dos retornos e na dívida com o FAT, era compatível com um cenário em que os desembolsos do banco se manteriam em 2% do PIB, com o último crescendo a uma taxa anual de 5%. Parece claro, entretanto, que este *padrão* não mais corresponde à realidade – e daí a racionalidade dos empréstimos recentes da União ao BNDES, que visam fundamentalmente aumentar o *poder de fogo* deste banco, a fim de adequá-lo aos níveis – significativamente maiores que os verificados antes da crise – de demanda por financiamentos previstos para os próximos anos.⁶⁵ Aronovich e Rigolon (2010)⁶⁶ descrevem um cenário no qual os empréstimos do Tesouro determinarão efeitos positivos sobre as disponibilidades do BNDES até 2015.⁶⁷ De acordo com estes autores, os efeitos mais importantes terão sido aqueles sobre o desembolso realizado em 2009 e o que se espera efetivar no ano corrente – mas os recursos disponíveis cairiam acentuadamente após 2010, para 2,4% do PIB em 2011 e 2% em 2015, a partir de quando permaneceriam abaixo do valor previsto pelo *padrão clássico* de financiamento do BNDES. Ou seja, é bastante provável que outros empréstimos sejam concedidos pela União ao BNDES no futuro próximo. Com efeito, Aronovich e Rigolon (2010) calculam que para sustentar uma razão entre os desembolsos do BNDES e o PIB da ordem de 4%, seriam necessárias novas captações anuais – supondo condições semelhantes às do empréstimo do Tesouro, remunerado pela TJLP – da ordem de 1,7% do PIB, entre 2011 e 2014, em um valor médio de R\$ 62,7 bilhões (a preços de 2010).⁶⁸

Apesar disso, os empréstimos recentes suscitaram preocupações com relação aos possíveis impactos negativos sobre a trajetória da dívida pública. O argumento mais comum baseia-se estritamente no custo fiscal direto, calculado a partir da diferença entre os encargos do Tesouro em virtude das emissões adicionais de títulos e a remuneração do empréstimo por parte do BNDES. Pereira e Simões (2010) criticam o simplismo desta abordagem e propõem uma metodologia alternativa, muito mais abrangente. O próprio cálculo do custo fiscal direto é complexo, uma

65. “A partir de 2008, o crescimento dos desembolsos do banco foi viabilizado basicamente por iniciativa governamental que representou importante inovação institucional, alterando marcadamente sua estrutura de passivos (...) o *fundings* foi ampliado fortemente sem que para tanto se fizesse uso de poupança forçada” (Pereira e Simões, 2010, p. 26).

66. Aronovich e Rigolon (2010, p. 110, nota de rodapé) chamam atenção para o fato de que “o ingresso maior de recursos oriundos da União foi acompanhado de saídas também maiores para a União, em termos de pagamento de dividendos e liquidação de dívidas preexistentes (...) O disponível futuro para liberações beneficia-se da retenção líquida de recursos aportados ao BNDES, não do ingresso bruto”.

67. Isso somente após as alterações no custo e nas condições de amortização da dívida junto ao Tesouro introduzidas pela MP nº 472/2009.

68. Não surpreende, pois, que um novo empréstimo no valor de até R\$ 30 bilhões tenha sido aprovado pela União ao BNDES no final de setembro de 2010. Notícias recentes afirmam, ainda, extra oficialmente, que o banco teria solicitado um novo empréstimo para 2011.

vez que envolve a comparação entre a remuneração do Tesouro – basicamente dada pela TJLP – e o custo de um passivo em parte constituído por dívidas de prazo inferior ao empréstimo e que deverão ser renovadas – pelas condições correntes de mercado – e em parte por títulos de remuneração pós-fixada. Requer, portanto, a formulação de hipóteses com relação à evolução do perfil e da remuneração da dívida pública.

Não obstante, essa comparação deixa de lado o fato de que os resultados das operações do BNDES “retornarão ao Tesouro na forma de dividendos, impostos (...) ou retenção de lucros, redundando, nesse caso, na ampliação do valor patrimonial das ações do BNDES, sob controle integral da União” (Pereira e Simões, 2010, p. 14).

A estimativa dos retornos na forma de dividendos e lucros depende da hipótese adotada para a rentabilidade das carteiras de crédito e renda variável. Possivelmente ainda mais incerta é a estimativa dos impactos sobre a arrecadação de impostos, que só pode ser construída, para um horizonte similar ao dos empréstimos concedidos ao BNDES, a partir de hipóteses com relação: ao impacto da maior disponibilidade de fundos pelo BNDES sobre o investimento; aos efeitos (multiplicadores) de curto prazo sobre o PIB (dada a carga tributária marginal); aos efeitos sobre o crescimento do produto derivados da expansão do produto potencial possibilitada pelo investimento adicional.

A simulação realizada por Pereira e Simões (2010) – que, de fato, busca estimar o custo para o Tesouro da não realização do empréstimo – procura ser bastante conservadora. Os autores postulam um efeito relativamente pequeno do racionamento das operações do BNDES (na ausência do empréstimo) sobre o investimento; supõem um retorno das operações do banco muito inferior à média auferida nos últimos anos; analisam as implicações de diferentes valores para a relação incremental capital/produto. A simulação, para várias combinações dos parâmetros, mostra que, em trinta anos, o efeito fiscal dos empréstimos seria positivo, com o valor presente dos retornos totais (juros, dividendos, lucros e impostos) superando o dos juros sobre a dívida adicional.

Exercícios do gênero, por mais abrangentes que sejam, serão sempre incompletos e incertos. Pereira e Simões (2010) sugerem, por exemplo, que o aumento do produto potencial poderia reduzir a pressão inflacionária e permitir a adoção de taxas de juros mais baixas. Expressamente, admitem que a simulação deixa de lado efeitos (aceleradores) de longo prazo sobre o PIB e o próprio investimento.⁶⁹ Um exercício ainda mais completo – mas não menos incerto – envolveria, ainda, uma avaliação das possíveis restrições à aceleração do crescimento pelo lado da

69. Note-se que “o prazo médio dos financiamentos do BNDES é inferior ao dos financiamentos mobilizados pela STN (cerca de um terço), o que significa que novos projetos no futuro serão apoiados pelo *funding* aportado, quando o retorno dos ativos financiados pelo BNDES permitir a concessão de novos financiamentos de longo prazo pelo Banco” (Pereira e Simões, 2010, p. 37).

oferta e, principalmente, pelo lado do balanço de pagamentos (a serem discutidas em maior detalhe na seção 4).

Conhecimento incompleto e incerto, porém, são fatos da vida – fatos incontornáveis, com os quais uma sociedade que planeja seu futuro deve conscientemente lidar.

4 AS FINANÇAS PÚBLICAS E A RESTRIÇÃO EXTERNA AO CRESCIMENTO

A relação entre as contas públicas e as contas externas é um tema clássico em macroeconomia.⁷⁰ Com efeito, as seguintes identidades contábeis são bem conhecidas dos economistas:

$$I \equiv Spriv + Sg + Sext \quad (I.4.1)$$

ou, rearranjando,

$$Spriv - Ipriv \equiv Ig - Sg - Sext \quad (I.4.2)$$

Em que I , é a soma das FBCFs privada e das administrações públicas e da acumulação de estoques privada; $Spriv$ é a poupança privada; Sg é a poupança pública; $Sext$ é a poupança externa; $Ipriv$ é a soma da FBCF privada com a acumulação de estoques privada; e Ig é a FBCF das administrações públicas.

Traduzida para o português, a primeira identidade reza que o investimento total da economia é igual por definição à soma das poupanças privada, pública e externa. A segunda, identidade, por sua vez, reza que o saldo financeiro do setor privado é igual por definição às necessidades de financiamento das administrações públicas excluindo o BCB⁷¹ – isto é, *grosso modo*, o *deficit* nominal destas últimas – somadas ao saldo da conta corrente do balanço de pagamentos – isto é, à poupança externa multiplicada por menos um.

Conquanto a validade das identidades citadas anteriormente seja consensual, os economistas divergem sobre as relações de causalidade relevantes. Economistas “ortodoxos”, por exemplo, tendem a acreditar que a soma das poupanças – ou seja, o lado direito da identidade I.4.1 – usualmente determina o investimento – isto é, o lado esquerdo da referida identidade. Ou, mais precisamente, que o investimento é limitado pela *disponibilidade de poupança* da economia. Neste sentido, tais economistas argumentam que, tudo o mais permanecendo constante, ajustes fiscais que permitam ao governo gastar (crescentemente) menos que arrecada (excluindo investimentos) – ou, de outro modo, que viabilizem aumentos na poupança pública –, aumentariam as taxas de investimento e, portanto, de crescimento econômico do país. Na ausência

70. Ver Abbas *et al.* (2010) e Barbosa Filho *et al.* (2006) para discussões do “estado das artes” das discussões teórica e empírica sobre o tema.

71. Visto que este é classificado como parte das empresas financeiras nas contas nacionais.

destes ajustes fiscais – ou, de outro modo, na hipótese de o governo continuar “despoupando”, e de a poupança privada não se modificar em virtude disto⁷² –, aumentos no investimento e na taxa de crescimento da economia seriam possíveis apenas com o aumento da poupança externa – ou, de outro modo, com a deterioração das contas externas do país. Em suma, os economistas “ortodoxos” acreditam que existe uma clara conexão entre as contas públicas e externas do país e defendem melhoras nas primeiras como forma de garantir melhoras nas últimas e maior crescimento.

Economistas keynesianos, por sua vez, invertem a relação de causalidade na identidade (I.4.1), assumindo que é o investimento (lado esquerdo) que determina a soma das poupanças (lado direito). Ou seja, tais economistas acreditam que o investimento *gera a sua própria poupança*, de maneira que não faz sentido assumir que ele possa ser limitado pela *poupança disponível na economia*. Note-se que isto *não* significa dizer que economistas keynesianos ignorem as conexões existentes entre as contas públicas e as contas externas ou entre estas últimas e os níveis de investimento doméstico. Significa dizer, apenas, que estas relações não são tão diretas no pensamento keynesiano quanto no pensamento “ortodoxo” – dependendo de um conjunto relativamente grande de variáveis, tais como a composição precisa dos gastos e das receitas públicas, do regime cambial e do grau de abertura financeira da economia e de dois parâmetros básicos, a saber, as *propensões marginais a consumir e a importar* da economia.

Esses pontos são importantes porque, como se viu na seção 2.1, as importações de bens e serviços têm crescido bem mais rapidamente que as importações. Este último fato trouxe para o centro do debate a questão da sustentabilidade do padrão de financiamento do crescimento econômico brasileiro recente – ou, de outro modo, a discussão da magnitude da *restrição externa* ao crescimento econômico brasileiro no futuro próximo.

A fim de tentar lançar alguma luz sobre esta última questão – e sobre o papel que as variáveis fiscais têm jogado na determinação das contas externas do país – o restante desta seção está dividido em cinco partes. Em primeiro lugar (seção 4.1), discutem-se a dinâmica recente do investimento e das poupanças doméstica – isto é, pública e privada – e externa da economia no período pós-real, com o intuito de explicitar as ordens de grandeza e os fatos estilizados relevantes. Em segundo lugar, discutem-se os possíveis determinantes do consumo e das exportações líquidas da economia (seções 4.2 e 4.3). Finalmente, são apresentadas (seção 4.4) as conclusões pontuais sobre o papel jogado pelo setor público na dinâmica das contas externas brasileiras, à luz dos dados e resultados das seções anteriores.

72. Como sugerido pela literatura “ortodoxa” que se seguiu a Barro (1974). Para uma discussão sobre o tema, ver Barbosa Filho *et al.* (2006).

4.1 As ordens de grandeza relevantes: a dinâmica recente (e a composição) do investimento e da poupança no Brasil no período após o Plano Real

Os grandes números da evolução do investimento e da (composição da) poupança no Brasil desde a estabilização de preços são apresentados na tabela B.36 – que resume diversas ordens de grandeza/fatos estilizados importantes. Começando pelas ordens de grandeza, cumpre notar que, desde 2003, o país tem investido em média 17,3% do PIB, dos quais 0,6% destes na formação de estoques e o restante na FBCF. A poupança doméstica, por sua vez, flutuou em torno de 17,1% do PIB no período em questão. Não surpreende, pois, que a poupança externa média tenha sido próxima de zero no período 2003-2009 – no qual o passivo externo da economia caiu de 12% do PIB para pouco menos de 8% do PIB – de modo que não se antevê qualquer retorno da *restrição externa* ao crescimento da economia brasileira no curto prazo, diga-se, nos próximos dois ou três anos. O fato de a poupança externa ter aumentado significativamente no biênio 2008-2009 parece preocupante, entretanto. Ademais, não é claro que a poupança doméstica vá acompanhar os aumentos esperados na taxa de investimento do país, de modo a evitar uma acumulação exagerada de passivos externos ao longo do médio prazo de, diga-se, cinco anos a uma década.

TABELA B.36

Os grandes números do investimento e da poupança Brasil (1995-2009) (Em % do PIB)

Ano	Consumo famílias	Consumo governo	Consumo total	FBCF	FBC ¹	Poupança doméstica	Poupança externa	RLEE	Exportação líquida	Passivo externo líquido
1995	62,46	21,04	83,49	18,32	18,03	15,54	2,49	0,97	-1,52	nd
1996	64,66	20,10	84,76	16,87	17,04	14,10	2,94	1,14	-1,80	nd
1997	64,88	19,90	84,77	17,37	17,43	13,58	3,84	1,64	-2,20	nd
1998	64,33	20,64	84,97	16,97	17,03	13,03	4,00	2,00	-2,00	nd
1999	64,73	20,30	85,03	15,66	16,38	12,05	4,32	2,92	-1,41	nd
2000	64,35	19,17	83,51	16,80	18,25	13,96	4,29	2,53	-1,76	nd
2001	63,47	19,82	83,29	17,03	18,03	13,52	4,51	3,20	-1,32	-12,71
2002	61,72	20,57	82,29	16,39	16,20	14,69	1,51	3,02	1,51	-11,55
2003	61,93	19,39	81,32	15,28	15,77	15,95	-0,18	2,73	2,91	-11,98
2004	59,78	19,23	79,01	16,10	17,12	18,47	-1,36	2,52	3,88	-10,92
2005	60,27	19,91	80,19	15,94	16,21	17,35	-1,14	2,47	3,61	-10,05
2006	60,30	20,04	80,34	16,43	16,76	17,58	-0,83	2,08	2,90	-8,65
2007	59,90	20,26	80,16	17,44	18,33	18,08	0,25	1,77	1,52	-9,29
2008	60,32	19,58	79,89	18,67	19,91	17,98	1,93	2,13	0,19	-7,57
2009	62,76	20,81	83,57	16,73	16,51	14,61	1,90	1,83	-0,08	-7,79

Fonte: *Contas nacionais trimestrais* (IBGE, vários anos) e Sistema Gerador de Séries Temporais do BCB. Disponível em: <<http://goo.gl/9Nopny>>.

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Forma Bruta de Capital.

Obs.: nd = não disponível.

Mais concretamente, Coutinho (2010, p. 24) menciona a perspectiva de que “a taxa agregada [de investimento] volte a subir em 2010 para a vizinhança de 19% [do PIB] e possa atingir 22% em 2014”. O quão sustentável é esta última taxa de investimento depende, naturalmente, do que ocorrer com a taxa de poupança doméstica. Caso ela permaneça estacionada nos 17% do PIB médios do período 2003-2009 – ou mesmo nos 18% do PIB médios do triênio 2006-2008 – a manutenção de uma taxa de investimentos da ordem de 22% do PIB implicará um aumento do passivo externo líquido da ordem de 4% a 5% do PIB a.a. Desde 1947 – quando as contas nacionais passaram a ser calculadas no Brasil – taxas de aumento do passivo externo líquido desta magnitude ocorreram apenas nos períodos 1974-1983 (marcado pelo II PND e seus desdobramentos) e 1997-2001. Crises cambiais violentas aconteceram em ambos os períodos em questão e, no segundo caso, 1997-2001, também no ano imediatamente posterior a este (2002).

As subseções seguintes discutem algumas possíveis causas da baixa resposta da poupança doméstica à elevação das taxas de investimento no biênio 2007-2008. Infelizmente, os únicos dados confiáveis sobre a composição da poupança doméstica são relativos ao período 2000-2006,⁷³ limitando o que se pode dizer com alguma certeza sobre o tema. De todo modo, parece claro que a redução na renda disponível das famílias (tabela B.37) cumpriu um papel importante na mudança no patamar da taxa de poupança doméstica que se seguiu à crise cambial de 1999 (tabela B.36). Claro está, ademais, que tal diminuição está diretamente associada ao aumento da carga tributária que ocorreu no mesmo período – e que, por sua vez, explica (junto com a redução do serviço da dívida pública a partir de 2004) o crescimento da poupança do governo no período em questão. Note-se, finalmente, que os significativos aumentos nas rendas disponíveis (e nas poupanças) dos setores produtivo e financeiro ajudam a explicar a ampliação da arrecadação conjunta do IR e da CSLL das empresas no período em questão.

73. Tais dados são extraídos das contas econômicas integradas do IBGE. O último dado disponível em outubro de 2010, quando este trabalho ficou pronto, era relativo a 2006. Dados para o período de 1995 a 1999 também foram publicados pelo IBGE, mas a metodologia destes últimos não é comparável à utilizada no cálculo dos números do período 2000-2006.

TABELA B.37

Composição da renda nacional disponível e da poupança doméstica (2000-2006)

	Renda disponível das famílias (% renda nacional – após transferência)	Famílias (proporção média a poupar) (%)	Poupança das famílias (% PIB)	Renda disponível das firmas (% renda nacional – após transferência)	Poupança das firmas (% PIB)	Renda disponível dos bancos (% renda nacional – após transferência)	Poupança dos bancos (% PIB)	Renda disponível do governo (% renda nacional – após transferência)	Poupança do governo (% PIB)
2000	70,46	7,86	5,40	11,05	10,77	2,03	1,25	16,46	-3,46
2001	70,01	8,34	5,65	10,76	10,42	3,07	2,29	16,16	-4,84
2002	68,26	8,86	5,86	9,17	8,89	5,31	4,41	17,26	-4,48
2003	67,79	8,67	5,72	11,62	11,30	3,61	2,46	16,98	-3,53
2004	65,16	8,46	5,37	12,90	12,57	2,94	1,92	19,00	-1,39
2005	64,92	7,35	4,65	11,43	11,15	3,82	2,81	19,82	-1,26
2006	64,78	7,64	4,85	11,74	11,50	5,19	4,04	18,29	-2,80

Fonte: *Contas econômicas integradas* (IBGE, vários anos).
Elaboração dos autores.

De todo modo, o ponto geral a ser feito aqui é que a política fiscal afeta de maneira significativa tanto o nível de renda doméstica quanto as rendas disponíveis setoriais e, por estas vias, as taxas de poupança interna e externa da economia. Voltar-se-á a este tópico mais à frente.

4.2 O que explica a dinâmica recente das importações/exportações líquidas?

A taxa média real anual de crescimento das importações brasileiras foi cerca de três vezes maior que a verificada para as exportações no triênio 2006-2008 (tabela B.1), período no qual as exportações líquidas passaram de cerca de 3% do PIB para zero (tabela B.37). Ambos os índices de volume das importações e das exportações caíram perto de 20% nos dois duros trimestres da crise – recuperando-se lentamente ao longo de 2009, ano em que terminou com quedas pouco superiores a 10% (tabela B.1). Significativamente, entretanto, a relação de três para um entre as taxas de crescimento reais das importações e exportações foi reestabelecida (tabela B.2) no período do segundo trimestre de 2009 ao segundo trimestre de 2010 – a última observação disponível quando do fechamento deste estudo.

As estimativas econométricas disponíveis apontam que os padrões de crescimento recentes do país e da economia mundial – e não a dinâmica da taxa de câmbio real – parecem os principais determinantes da dinâmica das exportações líquidas brasileiras no período recente. O restante desta subseção apresenta os principais fatos estilizados e os resultados econométricos relevantes. Antecipando conclusões, nota-se que o mau momento presente das contas externas brasileiras tem causas estruturais e conjunturais. Entre as últimas, cumpre citar o diferencial

entre os ritmos de crescimento das economias brasileira (que cresceu 5,14% em 2008, -0,19% em 2009 e deve crescer mais de 7% em 2010) e mundial (que cresceu 1,8% em 2008, -2,0% em 2009 e deve crescer menos de 3,5% em 2010). Entre as primeiras, cumpre citar a dependência nacional de bens de capital e bens intermediários estrangeiros, advinda do processo de *especialização regressiva* que vem caracterizando a economia brasileira desde, pelo menos, o Plano Real e a tendência (relacionada) à apreciação da taxa de câmbio real causada pelo desenho da política macroeconômica e por um contexto de grande liquidez internacional.

4.2.1 A dinâmica recente das importações

Viu-se anteriormente que a “explosão” das taxas de crescimento das importações é um fenômeno relativamente recente, datando de 2006. É natural, portanto, começar-se a análise sobre a dinâmica recente das importações perguntando o que mudou na composição destas últimas de 2005 para cá. Os dados das tabelas B.38 e B.39, por sua vez, sugerem que a resposta a esta questão é que a participação das importações de bens de consumo duráveis e não duráveis (principalmente) e de bens de capital no total das importações aumentou consideravelmente entre 2005 e 2009. Em ambos os casos dos bens de capital e bens de consumo não duráveis, as taxas de crescimento do *quantum* importado foram explosivas entre 2006 e 2008, ajudadas por variações modestas no preço em dólares – e, naturalmente, pela valorização do real no período em questão.⁷⁴

TABELA B.38

Composição da pauta de importações brasileiras por categoria de uso
(Em % das importações totais)

Ano	Bens de consumo duráveis	Bens de consumo não duráveis	Bens de consumo	Bens intermediários	Bens de capital	Combustíveis
1974	1,45	3,51	4,96	54,60	17,57	22,87
1984	0,33	1,90	2,23	40,52	7,75	49,50
1994	6,69	8,13	14,82	55,45	16,30	13,43
2004	2,08	6,28	8,36	63,50	12,26	15,88
2005	2,45	6,42	8,87	61,67	13,47	16,00
2006	3,61	6,66	10,27	59,37	13,56	16,79
2007	4,14	6,61	10,75	58,38	13,96	16,92
2008	4,48	5,84	10,42	57,67	14,40	17,61
2009	6,01	7,88	13,89	56,13	17,08	12,91

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (FUNCEX).
Elaboração dos autores.

74. De 2003 a 2008, a taxa de câmbio real se valorizou em média 10% a.a., de modo que o índice de 2008 foi cerca da metade do verificado em 2003. A taxa de câmbio real aumentou muito nos dois trimestres duros da crise, voltando a se valorizar a partir do segundo trimestre de 2009.

TABELA B.39

Taxas de crescimento do *quantum* e dos preços (em dólares) dos componentes da pauta de importações desagregados por categoria de uso (2006-2009)
(Em %)

Ano	Consumo duráveis		Consumo não duráveis		Intermediários		Bens de capital		Combustíveis	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum
2006	5,35	73,49	13,01	14,07	3,31	15,65	0,79	24,01	24,40	4,71
2007	0,39	50,56	14,86	14,09	8,53	19,65	2,88	32,07	11,00	19,88
2008	8,80	42,95	14,18	11,08	20,30	17,92	10,10	34,52	46,47	2,05
2009	-0,59	0,48	-0,81	0,50	-5,96	-23,35	0,26	-12,97	-39,98	-10,34

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários do FUNCEX.
Elaboração dos autores.

É usual na literatura se estimar *funções importação* assumindo que o volume destas depende positivamente do nível de produto e negativamente da taxa de câmbio real – ou seja, quanto maior esta última e, portanto, mais desvalorizada a moeda local, menores serão as importações de um determinado país. A especificação apresentada na tabela B.40 parte dos pressupostos que nem todos os componentes do PIB afetam crucialmente as importações e que é analiticamente útil – e tecnicamente viável – tentar separar os efeitos do consumo das famílias e da formação sobre as importações brutas de capital fixo destas últimas.⁷⁵ Com exceção da taxa de câmbio real,⁷⁶ as variáveis em questão são volumes com ajuste sazonal⁷⁷ e foram logaritmizadas para que seus resultados possam ser (livremente) interpretados como elasticidades.⁷⁸

TABELA B.40

Especificações econométricas para o volume trimestral das importações brasileiras

Amostra	Constante	Elasticidade FBCF	Elasticidade consumo	Elasticidade câmbio	Erro de projeção seis meses à frente (%)	Erro de projeção sete trimestres à frente (%)
1996:1 até 2008:3	-2,969	1,213	0,327	-0,130	-1,92	-0,33
1996:1 até 2010:2	-2,968	1,255	0,296	-0,114	nd	nd

Elaboração dos autores.
Obs.: nd = não disponível.

75. Aparentemente, o problema da multicolinearidade não é particularmente sério nessa especificação – que tecnicamente deve ser vista como um vetor de cointegração. Em primeiro lugar, a especificação sem a FBCF entre as variáveis explicativas aparentemente não *cointegra*. Em segundo lugar, o coeficiente da FBCF se mantém relativamente constante quando se inclui o consumo entre as variáveis explicativas. Os resultados qualitativos aqui citados se mostraram robustos, ainda, a diferentes técnicas macroeconômicas – incluindo modelos de alternância de regimes markovianos e modelos de espaço-estado.

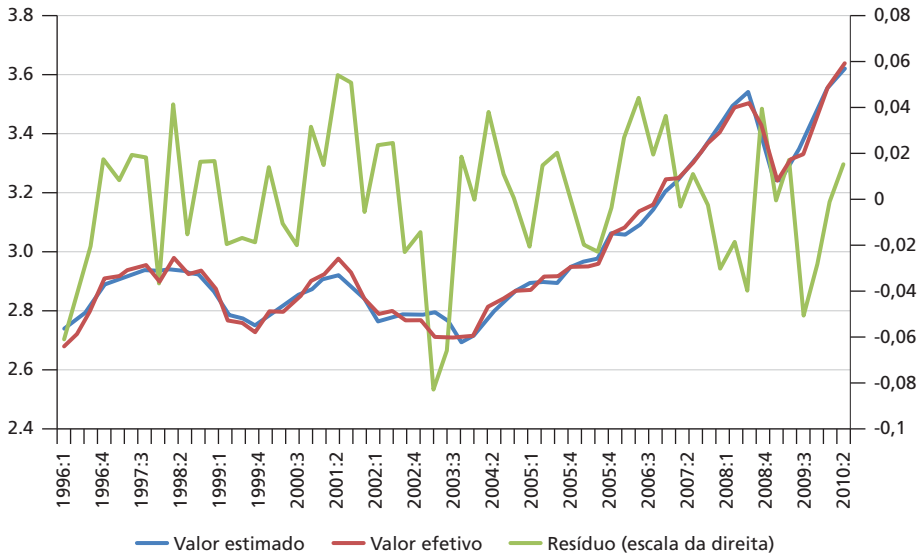
76. Ajustada pela tributação sobre produtos importados.

77. Os valores em questão foram obtidos aplicando-se o método X-12 multiplicativo aos fluxos a preços de 1995 encadeados divulgados na tabela 9 das contas nacionais trimestrais (IBGE, 2010). Os resultados qualitativos não mudam, por exemplo, se se usar os índices de volume dessazonalizados publicados na tabela 1.621 do banco de dados do Sistema IBGE de Recuperação Automática (Sidra).

78. Os resultados qualitativos não mudam na especificação em nível, que – se interpretada como uma função importação – dá uma propensão marginal a importar derivada do consumo de cerca de 5% e uma propensão marginal a importar derivada da FBCF da ordem de 77,5%. Assumindo-se uma FBCF da ordem de 18% do PIB e um consumo da ordem de 62% do PIB, ter-se-ia, assim, uma propensão marginal a importar no sentido clássico da expressão da ordem de 17%.

GRÁFICO B.1

Ajuste do modelo das importações estimado (até o segundo trimestre de 2010)



Elaboração dos autores.

Claro está que correlações não implicam causalidade e formas reduzidas não devem ser confundidas com equações estruturais. Cumpre-se, pois, frisar que as estimativas apresentadas na tabela B.40 não devem ser entendidas como uma função (demanda por) importação(ões) no sentido estrito do termo. De todo modo, é inegável que a dinâmica recente das importações brasileiras tem se mostrado forte e positivamente correlacionada com as dinâmicas recentes da FBCF (em particular) e do consumo das famílias brasileiras. Ademais, parece digno de nota também o fato de que a correlação negativa entre as importações e as variações na taxa de câmbio real tem se mostrado aparentemente pequena – ainda que significativa.

4.2.2 A dinâmica recente das exportações

Passando agora ao tema do baixo crescimento recente das exportações brasileiras (tabelas B.1 e B.2), começa-se por notar que os dados das tabelas B.41, B.42 e B.43 indicam que o período 2006-2009 foi marcado por uma significativa queda da participação relativa dos produtos manufaturados – notadamente os bens de consumo duráveis – e um robusto crescimento da participação relativa dos produtos básicos, bens intermediários e combustíveis na pauta brasileira de exportações.

Com efeito, os dados mais recentes das exportações parecem indicar que está em curso no Brasil

uma especialização exportadora da economia brasileira em torno das *commodities* – incluindo a atividade extrativa de petróleo e minério de ferro e as indústrias processadoras de matérias primas – com concentração ainda maior do saldo comercial nesses segmentos (...). Há, ademais, uma atividade de *maquila* com exportação relevante na indústria de bens de capital certamente associada a nichos de mercado na América Latina (Carneiro, 2010).

É sintomático, nesse contexto, que a composição da pauta de exportações brasileiras por classes de produto em 2009 tenha sido muito próxima da verificada em 1980 – o último ano de alto crescimento anterior à maturação do bloco de investimentos do II PND.

TABELA B.41

Composição da pauta de exportações brasileiras por categoria de uso e classes de produto
(Em % das exportações totais)

Ano	Categorias de uso						Classes de produto		
	Bens de consumo duráveis	Bens de consumo não duráveis	Bens de consumo	Bens intermediários	Bens de capital	Combustíveis	Básicos	Manufaturados	Semimanufaturados
1974	2,39	15,36	17,75	77,33	3,25	1,68	58,98	29,16	11,86
1984	3,85	21,65	25,50	63,30	4,23	6,98	32,59	56,65	10,75
1994	4,10	16,86	20,96	70,10	7,85	1,09	25,77	58,17	16,06
2004	5,94	16,87	22,81	59,11	13,02	5,06	30,00	55,88	14,13
2005	5,90	16,87	22,77	57,53	13,10	6,60	29,93	56,32	13,76
2006	5,28	16,21	21,49	57,76	11,91	8,83	29,88	55,64	14,48
2007	4,66	16,71	21,37	57,30	12,17	9,16	32,79	53,35	13,86
2008	3,88	16,60	20,49	57,36	11,54	10,61	37,88	48,08	14,04
2009	3,45	16,98	20,43	61,01	8,78	9,78	41,36	44,96	13,68

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários do FUNCEX.
Elaboração dos autores.

TABELA B.42

Taxas de crescimento do *quantum* e dos preços (em dólares) dos componentes da pauta de exportações desagregados por categoria de uso (2006-2009)
(Em %)

Ano	Consumo duráveis		Consumo não duráveis		Intermediários		Bens de capital		Combustíveis	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum
2006	12,59	-7,65	14,87	-2,71	11,70	4,51	6,23	-0,48	24,51	24,96
2007	6,34	-3,33	11,21	8,04	12,09	3,16	4,80	13,68	9,25	10,70
2008	12,25	-8,44	26,74	-3,41	27,91	-3,56	11,22	5,03	41,97	0,51
2009	1,85	-32,68	-15,5	-6,48	-11,3	-7,35	2,61	-42,71	-37,39	13,82

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários do FUNCEX.
Elaboração dos autores.

TABELA B.43

Taxas de crescimento do *quantum* e dos preços (em dólares) dos componentes da pauta de exportações desagregados por classes de produto (2006-2009)
(Em %)

Ano	Básicos		Manufaturados		Semimanufaturados	
	Preço	Quantum	Preço	Quantum	Preço	Quantum
2006	9,37	6,05	12,36	2,16	18,13	3,5
2007	14,53	11,83	8,40	3,23	10,87	0,72
2008	41,25	0,21	16,22	-5,00	25,29	-0,88
2009	-17,52	2,86	-5,84	-22,83	-20,26	-5,04

Fonte: Ipeadata, a partir de dados primários do FUNCEX.
Elaboração dos autores.

Claro está, ademais, que o referido processo é de natureza estrutural e não pode ser revertido no curto prazo. Parece pouco plausível, em particular, se esperar que desvalorizações cambiais reais tenham impactos significativos sobre as exportações no curto prazo de alguns trimestres a dois anos – visto que as cadeias produtivas perdidas no longo processo de *especialização regressiva* (Coutinho, 1997), que se arrasta desde, pelo menos, o Plano Real, não podem ser recompostas da noite para o dia. Não surpreende, assim, que Schettini, Squeff e Gouvêa (2010) tenham estimado a elasticidade-câmbio real do volume trimestral das exportações de bens e serviços em pouco menos de 0,1, enquanto a elasticidade-renda mundial deste último volume seria perto de 1,3.⁷⁹

Em suma, a dinâmica recente das exportações parece determinada fundamentalmente pela desaceleração do ritmo de crescimento da economia mundial no biênio 2008-2009 e pela lentidão da recuperação desta última em 2010. Dado que a dinâmica das importações também parece determinada fundamentalmente pelo padrão de crescimento recente da economia brasileira (seção 4.2.1), parece correto afirmar que a dinâmica atual das exportações líquidas se deve, em larga medida, ao diferencial entre as taxas de crescimento doméstica e externa. Neste sentido, parece correto, ainda, afirmar que a política fiscal seguida pelo governo em resposta à crise contribuiu para piorar as contas externas – na medida em que impediu, em 2009, uma contração ainda mais forte que a que de fato ocorreu. Dito de outro modo, a deterioração das contas externas em 2008 e 2009 foi o preço – relativamente modesto, em vista do baixo passivo externo líquido do Brasil (tabela B.36) – que os formuladores da política macroeconômica tiveram que pagar para garantir que a economia brasileira não fosse fortemente afetada pelo aprofundamento da crise econômica mundial.

4.3 Qual o papel das variáveis de decisão das administrações públicas no consumo das famílias brasileiras?

Em estudo recente, Schettini *et al.* (2010) mostram que a dinâmica do consumo das famílias está fortemente correlacionada com uma medida aproximada da renda disponível do setor privado – ambas as variáveis medidas a preços encadeados de

79. No modelo de Engle e Granger cujos resultados *fora da amostra* se mostraram muito bons.

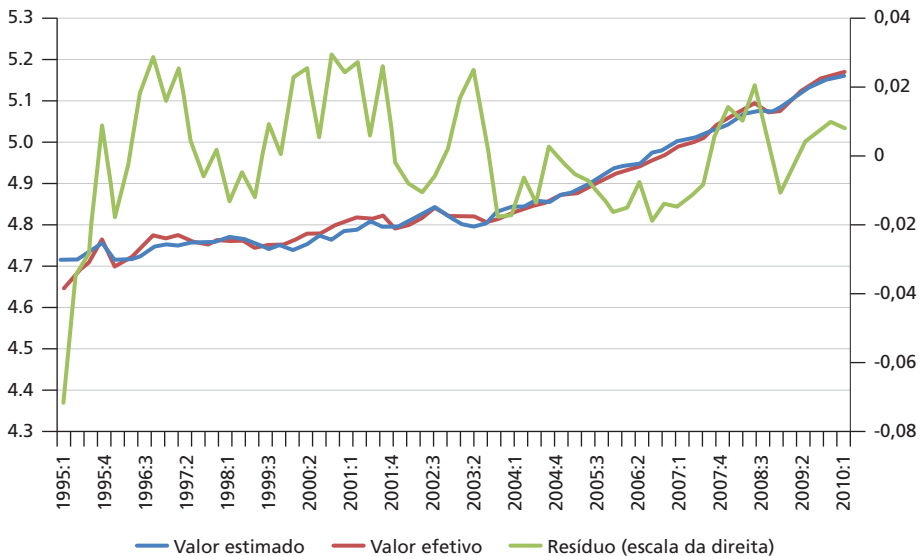
1995 e com ajuste sazonal – e com o comportamento do volume de crédito direcionado a pessoas físicas (medido em porcentagem do PIB anualizado). A tabela B.44 mostra o resultado da aplicação da metodologia de Schettini *et al.* (2010) de 1995 até o trimestre imediatamente anterior à crise – isto é, o terceiro trimestre de 2008 – e de 1995 até o segundo trimestre de 2010, a última observação disponível até o fechamento deste texto.⁸⁰ Não apenas os modelos estimados são essencialmente os mesmos nas duas amostras, como o modelo estimado até 2008:3 projeta bem o que de fato ocorreu no período 2008:4 até 2010:2.

TABELA B.44
Especificações econométricas para o volume trimestral do consumo das famílias

Amostra	Constante	Elasticidade renda disponível	Semielasticidade crédito	Erro de projeção seis meses à frente (%)	Erro de projeção sete trimestres à frente (%)
1995:1 até 2008:3	2,367	0,4639	0,0188	-0,05	-0,73
1995:1 até 2010:2	2,370	0,4627	0,0193	nd	nd

Elaboração dos autores.
Obs.: nd = não disponível.

GRÁFICO B.2
Ajuste do modelo do consumo das famílias (até o segundo trimestre de 2010)



Elaboração dos autores.

80. Tal como as demais especificações econométricas reportadas neste trabalho, as equações reportadas na tabela B.44 devem ser vistas como vetores de cointegração (ou combinações lineares destes últimos). Neste sentido, as referidas especificações não implicam quaisquer relações de causalidade entre as variáveis em questão.

Note-se que a aproximação da *renda disponível* utilizada por Schettini *et al.* (2010) é dada pela renda nacional disponível – isto é, o PIB menos a renda líquida enviada ao exterior – menos a carga tributária bruta mais as transferências públicas de assistência e previdência e subsídios. Tal medida não é, portanto, igual à renda disponível das famílias após as transferências,⁸¹ de modo que (e entre outros motivos) a elasticidade-renda de 0,46 reportada na tabela B.44 não deve ser vista como a efetiva elasticidade-renda disponível das famílias.

O que o modelo anterior efetivamente diz é que: *i*) aumentos de (reduções) 1% no valor real da carga tributária bruta ou reduções (aumentos) de 1% no valor real das transferências de assistência e previdência estão associados a reduções (aumentos) de 0,46% no valor real do consumo das famílias; e *ii*) aumentos de 1% do PIB (ou R\$ 31,14 bilhões em 2009) no crédito disponibilizado às pessoas físicas estão associados a aumentos de cerca de 1,9% no valor real do consumo das famílias (ou R\$ 37,47 bilhões em 2009). Naturalmente, tais valores não devem ser tomados literalmente,⁸² mas como indicações de que tanto reduções na carga tributária bruta quanto aumentos nas transferências de assistência e previdência social e no crédito disponibilizado às famílias parecem estar forte e positivamente correlacionados com aumentos no consumo destas últimas.

Parece lícito, entretanto, supor que os aumentos reais verificados em 2009, tanto nas transferências públicas de assistência e previdência às famílias como no montante de crédito disponibilizado a estas últimas, foram, em grande medida, exógenos – no sentido de produtos de decisões de política e não meros reflexos do desaquecimento da atividade econômica. Com efeito, grande parte das políticas anticíclicas colocadas em prática pelo governo entre o quarto trimestre de 2008 e o primeiro trimestre de 2009 teve como objetivo precisamente sustentar a renda disponível do setor privado e a oferta de crédito a este último⁸³ – e, por estas vias, incentivar o crescimento do consumo das famílias brasileiras. Cumpre destacar, neste contexto: *i*) a decisão, tomada no início de 2009, de conceder significativo aumento real ao salário mínimo e, por conseguinte, às transferências públicas de assistência e previdência indexadas a este último (tabela B.19); e *ii*) a decisão de aumentar significativamente o volume de crédito concedido pelos bancos públicos ao setor privado (seção 3). Mesmo a redução da carga tributária – conquanto tenha sido majoritariamente reflexo da desaceleração econômica – também teve

81. Schettini *et al.* (2010) discutem em detalhe os vários componentes da renda disponível do setor privado.

82. Uma vez que a especificação econométrica em questão está sujeita – como quase sempre é o caso com variáveis macroeconômicas – a problemas de endogeneidade. Note-se que fortes evidências de quebras estruturais em modelos multivariados (VARs) contendo as variáveis em questão impossibilitaram a aplicação de testes de exogeneidade a estas.

83. Ver Cepal (2010b) e Barbosa Filho e Souza (2009) para detalhes sobre as referidas políticas.

componentes exógenos importantes, como as reduções nas alíquotas do IR sobre as pessoas físicas, do IPI sobre os automóveis e da Cide-Combustíveis (seção 2.2). Dito de outro modo, a política fiscal parece ter contribuído decisivamente para sustentar o nível de consumo das famílias no difícil ano de 2009.

4.4 Um brevíssimo resumo do papel jogado pelo setor público na dinâmica das contas externas brasileiras no período recente

Dois anos após o ápice da crise, há poucas dúvidas sobre o sucesso das políticas anticíclicas adotadas pelo governo – que, cumpre notar, incluíram significativa elevação nos níveis de investimento das administrações públicas e das empresas estatais federais (seção 2.3.3) e a fixação da taxa de crescimento das despesas de consumo destas últimas acima da média verificada em anos anteriores (tabela B.1 e seção 2.3.1), além das referidas sustentação do crédito da economia via fortalecimento dos bancos públicos (seção 3), elevação significativa nas transferências de assistência e previdência social (seção 2.3.2) e reduções legisladas na carga tributária (seção 2.2). Claro está, ademais, que esta sustentação do nível de consumo – e, em certa medida, mesmo da FBCF – e, por conseguinte, de atividade da economia pelo governo teve reflexos negativos importantes, ainda que perfeitamente administráveis, sobre as contas externas do país (seções 4.2.1, 4.2.2 e 4.3).

Para os propósitos deste estudo, cumpre-se notar, finalmente, que a experiência dos últimos dois anos deixa poucas dúvidas também sobre o poder das políticas fiscal e creditícia de afetar significativamente os níveis de consumo – e, portanto, de poupança – do setor privado. Voltar-se-á a este ponto mais à frente.

5 NOTAS SOBRE AS OPÇÕES À DISPOSIÇÃO DA SOCIEDADE BRASILEIRA NO ATUAL MOMENTO HISTÓRICO

Entre 2004 e 2008, as variáveis econômicas combinaram-se de forma inesperada, desafiando as convicções – fossem elas *ortodoxas* ou *heterodoxas* – de economistas brasileiros. O crescimento aumentou sem pressão inflacionária – para surpresa do BCB e de economistas mais conservadores. Os salários reais subiram sem gerar desemprego e aumento da informalidade, mesmo na ausência da “flexibilização” do mercado preconizada (entre outras reformas estruturais) por muitos. A melhora na distribuição da renda – causada em grande medida pelos seguidos aumentos reais do salário mínimo e, por conseguinte, das transferências públicas de previdência e assistência social – coincidiu com mais e não menos crescimento. A aceleração do crescimento ocorreu a despeito da elevada (ainda que cadente) taxa de juros e da progressiva valorização real do câmbio; crescimento e câmbio real valorizado, esperavam economistas heterodoxos, produziriam uma deterioração muito mais rápida que a verificada no saldo em transações correntes.

As lições dessa inesperada harmonização dos opostos serão objeto de disputa nos próximos anos. Parece haver pouca dúvida, porém, quanto ao fato de que várias das condições que a tornaram possível deixaram de existir. Em particular, a expectativa atual é de que – dadas as dificuldades enfrentadas pelos Estados Unidos e por outros países desenvolvidos – o crescimento econômico global seja mais lento nos próximos anos, afetando negativamente preços e volumes das exportações brasileiras nos próximos anos.

A estar correta essa hipótese, taxas de crescimento relativamente elevadas, como as obtidas nos anos que antecederam a crise, implicarão – mantidos os demais parâmetros de política econômica – aumentos do *deficit* em transações correntes. Dificilmente haverá quem, frente a isto, defenda políticas que provoquem uma forte desaceleração do crescimento. O risco seria abortar os investimentos planejados na indústria e na infraestrutura, inviabilizando o aumento da taxa de investimento há muito tempo almejado por todos os economistas. Para além deste ponto, porém, há dissenso.

Historicamente, diferentes correntes de economistas sustentam opiniões fortes – e contraditórias – em relação aos *deficits* em conta corrente. Para os mais ortodoxos, é não só “natural” como saudável que um país em desenvolvimento se beneficie dos fluxos financeiros provenientes de países desenvolvidos. Economistas heterodoxos questionam a noção – inspirada pela identidade contábil entre investimento e poupança – de que estes fluxos financeiros sejam necessários para financiar o investimento doméstico, e alertam para os riscos associados à acumulação de dívida externa denominada em moeda estrangeira, ao mesmo tempo em que defendem o recurso a vários instrumentos de política econômica para conter ou reverter *deficit* em conta corrente.

O debate contemporâneo é, contudo, muito mais matizado. Vários economistas próximos do *mainstream* constataram o caráter ciclotímico dos fluxos financeiros internacionais; incorporaram a suas abordagens os chamados *balance-sheet effects*;⁸⁴ reconheceram as possíveis virtudes de estratégias de crescimento *asiáticas* ou *mercantilistas* – baseadas na obtenção de *superavit* em contas correntes e na acumulação de reservas oficiais.

Para Pastore, Pinotti e Pagano (2010) e Pessoa (2009), por exemplo, o *crescimento com poupança externa* parece estar longe de ser uma via natural e desimpedida para o desenvolvimento econômico.

84. Particularmente dramáticos, em países em desenvolvimento, quando as crises externas determinam fortes desvalorizações cambiais, que aumentam o valor em moeda nacional da dívida externa e de seu serviço, em geral denominados em dólar ou em outras *moedas-chave* estrangeiras.

Pastore, Pinotti e Pagano (2010) descrevem um cenário no qual a trajetória de crescimento da economia tenderia a ser periodicamente sobressaltada pelo acúmulo de passivos externos, o qual, promovendo a desvalorização – não necessariamente sob controle do BCB – do câmbio, conduziriam à queda da taxa de investimento. Pessoa (2009, p. 12), talvez mais otimista quanto à possibilidade de “sustentar *deficits* de transações correntes relativamente elevados durante longos períodos”, ressalta as condições necessárias (e estritas) para tal resultado benigno, listando entre elas – sensatamente, na opinião dos autores deste texto – a necessidade de que o passivo externo tenha a forma de investimento externo direto e/ou dívida em moeda local (o que supõe a difícil – e progressiva – redenção do “pecado original”).

Esses autores têm em comum a opinião de que o crescimento com poupança externa é a única via aberta para o Brasil. A razão disto parece estar, para eles, na natureza das políticas fiscais postas em prática no país. Há aqui, de um lado, a ideia de que o aumento do consumo (governamental e privado) induzido pelas políticas sociais brasileiras seria o principal responsável pela reduzida poupança doméstica. De outro lado, a ideia – muito menos discutível e certamente louvável – de que a sociedade brasileira democraticamente “revelou sua preferência” por um estado de proteção social significativo. Pessoa (2009, p. 12), em particular, deixa este ponto claro⁸⁵ – como deixa claro o fato de que, para ele, esta opção – consagrada, acrescenta-se, pela CF/1988 e posta em prática de forma mais efetiva nos anos mais recentes – não é, ao menos no momento, passível de questionamento.⁸⁶

Para economistas tidos como “keynesianos”, como Bresser-Pereira, Oreiro e De Paula, entre outros, o crescimento com poupança externa é, senão uma contradição nos termos, uma opção fadada ao rápido fracasso e que pode e deve ser descartada pela sociedade brasileira. Em alguns de seus textos, esses autores – parte do núcleo duro do chamado *novo desenvolvimentismo* brasileiro – consideram “frouxa” a *gestão*

85. “O Brasil universalizou o acesso à saúde, à educação básica e às aposentadorias. Adicionalmente, boa parte do ensino superior é diretamente gratuita nas universidades públicas ou indiretamente, por meio do programa Pronui, custeado pelo Estado” (Pessoa, 2009). Ademais, continua o autor, “comparações internacionais mostram com muita clareza a forte generosidade do sistema previdenciário nacional” (Pessoa, 2009). Pastore é mais lacônico, ao mencionar, em polêmica com o professor Bresser-Pereira nas páginas do Estado de São Paulo que “não (...) [lhes] parece que este objetivo [isto é, o aumento da poupança pública através de cortes profundos nos gastos públicos] esteja na agenda de qualquer candidato a presidência da república”.

86. Vale ressaltar o contraste entre essa visão (democrática) de Pessoa (2009) e os até bem pouco tempo frequentes e virulentos ataques à Constituição. Analistas mais ortodoxos, em regra, tratam a Carta de 1988 como um texto eivado de proposições irrealistas e portanto inócuo ou, na pior das hipóteses, perverso (caso em que melhor seria revogá-lo). A ver dos autores deste texto, a história recente do país, particularmente após 1994, sugere que muitas das disposições da Constituição estão na origem não de uma quimera, mas do efetivo avanço do estado de bem-estar social no país. ver, por exemplo, Santos e Gentil (2009).

fiscal do país pela ortodoxia convencional e defendem a proposta de um ajuste fiscal ainda mais rigoroso que o praticado até aqui (Oreiro e De Paula, 2009).⁸⁷

Esse ajuste – que é possível caracterizar, verdadeiramente, como uma proposta de obtenção a curto prazo de *mega-superavit* fiscais,⁸⁸ com base na contração do gasto público – seria condição necessária à configuração de um *mix* de políticas econômicas capaz de promover uma estratégia de crescimento sustentado. Argumentam os defensores da proposta que, com o ajuste, o BCB poderia reduzir fortemente os juros – o que contribuiria adicionalmente para a própria redução do *deficit* nominal. Resultaria disto uma desvalorização do câmbio que, embora significativa, teria baixo impacto inflacionário (Bresser-Pereira, 2007, p. 187). A ideia parece ser a de que, em uma primeira etapa, a contração do gasto público acarretaria – apesar da queda nos juros e da desvalorização cambial – uma contração líquida da demanda agregada; nesse contexto (recessivo?), o repasse da desvalorização cambial aos preços seria diminuto. A desvalorização real do câmbio, ao eliminar a “doença holandesa”, acabaria por produzir um *superavit* em conta corrente, à maneira do que sucede nos países asiáticos (Bresser-Pereira, 2010).

Preocupa, em trabalhos como os de Pastore, Pinotti e Pagano (2010) e de Pessoa (2009), a ideia de que os *deficits* em conta corrente – ainda que não mais tratados como uma *unmixed blessing* – sejam uma fatalidade sobre a qual, no atual quadro da economia política brasileira, nada é possível fazer.

Por trás da trivial identidade contábil, escondem-se relações complexas entre as receitas e os dispêndios dos agentes econômicos. A “despoupança” de um setor gera necessariamente poupança em outro(s) setores(s). Mas uma redução (por exemplo) da poupança governamental ou das famílias pode gerar tanto um aumento equivalente da poupança das firmas quanto da poupança externa – na forma de *deficit* em transações correntes. A forma como este aumento se distribui entre estes agentes é afetada pela ação (voluntária ou não) da política econômica, quando esta tem impacto sobre (por exemplo) a propensão marginal a importar.

Não há razão apriorística para descartar o uso deliberado de uma ampla paleta de instrumentos para lidar com as variáveis que afetam o *deficit* em transações correntes.

87. Ver, entre outros textos (alguns dos quais de caráter acadêmico e outros jornalísticos), Bresser-Pereira e Nakano (2003), Bresser-Pereira e Gala (2007), Bresser-Pereira (2010), De Paula e Oreiro (2008). Para simplificar, denominar-se-á *novos desenvolvimentistas* aos economistas que, quer-se crer, integram o núcleo duro do movimento, abstraindo o fato de que ele é muito mais amplo e de que, nele, nem todos concordam com a proposta de uma *contração fiscal expansionista* (no longo prazo).

88. Oreiro e De Paula propõem, em outubro de 2009, a adoção de uma meta, a partir de 2011, de uma poupança governamental da ordem de “4% a 5% do PIB” (Oreiro e De Paula, 2009, p. 23). Qual o tamanho da variação desejada da poupança pública? Os autores não informam – nem poderiam, tendo em vista que a série de poupança pública termina em 2006. Algumas contas simples podem ser feitas com base nos dados históricos disponíveis ou em estimativas (*grosseiras*) que empregam as séries de *deficit* nominal dos governos federal, estaduais e municipais publicadas pelo BCB. Para os propósitos imediatos deste estudo, basta apenas notar que a poupança pública divulgada pelo IBGE em 2006 foi negativa em 2,8% do PIB, ou cerca de 7% do PIB menor que a meta proposta por Oreiro e De Paula (2009).

Mesmo autores identificados com o *mainstream*, como Dani Rodrik, hoje defendem a adoção, pelos países em desenvolvimento, de “políticas produtivistas” (Rodrik, 2009) – industriais, comerciais, cambiais e de crédito – para induzir as transformações estruturais que, de fato, definem o próprio processo de desenvolvimento e podem proporcionar uma situação mais robusta das contas externas.

Naturalmente, não se discorda dos novos desenvolvimentistas de que a taxa de juros básica da economia poderia ser significativamente menor – ainda que não se veja uma necessidade de *ajuste fiscal* tão grande quanto o proposto por estes últimos para viabilizar estas reduções sem grandes impactos inflacionários.⁸⁹ Preocupa, na visão novo-desenvolvimentista, entretanto, a omissão de maiores considerações com relação ao mesmo quadro de economia política aceito como um pressuposto por Pastore, Pinotti e Pagano (2010) e Pessoa (2009). A questão é se a proposta de *contração fiscal expansionista* (no longo prazo) dos novos desenvolvimentistas seria compatível com este quadro.

Na opinião dos autores deste estudo, presenciou-se, no Brasil dos últimos anos, um regime de crescimento com distribuição de renda e criação de um mercado de consumo de massas sem precedentes na história do país. Nunca é demais lembrar que o índice de Gini que mede a desigualdade da renda pessoal entre os brasileiros caiu de 0,592 em 2001 para 0,544 em 2008 – voltando a cair, desta feita para 0,538, mesmo no difícil ano de 2009 (Ipea, 2010). Nunca é demais lembrar, ainda, que a referida melhora na distribuição da renda foi em grande medida suscitada por políticas fiscais – de aumento do salário mínimo e das transferências sociais – taxadas como “equivocadas” ou “imprudentes” por diversos analistas influentes na época de sua implantação.⁹⁰

Tal como Barbosa Filho e Souza (2009, p. 32) acredita-se que “em determinados momentos históricos particulares, alguns governos adotam medidas que redesenham, nos anos subsequentes, as opções de política econômica, validando alternativas que se tornam a partir dali, e por um longo período, consensuais.” Não parece surpreendente, desta forma, o apoio de ambos os candidatos concorrendo no segundo turno das eleições presidenciais de 2010 às políticas que viabilizaram o referido processo de desconcentração da renda.

Acredita-se, portanto, que a melhor opção para a sociedade brasileira será aquela que explore ao máximo o potencial de crescimento do arranjo atual, combatendo suas fragilidades e contradições.

89. Como se sabe, diversos trabalhos empíricos – por exemplo, Sachsida, Ribeiro e Santos (2009) e Martinez e Cerqueira (2010), entre vários outros – têm reportado uma relação fraca ou inexistente entre o nível de atividade da economia e os níveis de inflação no Brasil recente.

90. Nunca é demais lembrar, por fim, que o significativo aumento da carga tributária bruta no período em questão teve – graças aos marcos legais implantados pela CF/1988 – papel crucial na viabilização destas políticas (Santos e Gentil, 2009).

Claro está que a consolidação dos significativos ganhos obtidos passa por reduzir ao máximo os riscos associados à acumulação de passivos externos e a uma inserção pouco dinâmica no comércio internacional. Entretanto, a forte desvalorização cambial desejada pelos novos-desenvolvimentistas implicaria – se pudesse ser viabilizada pela mera redução da taxa Selic em alguns pontos percentuais, o que não parece óbvio no atual quadro internacional – uma forte redução do salário real, revertendo parte dos ganhos redistributivos obtidos até aqui. Se a redução do salário real é componente essencial da proposta, a instauração de um processo recessivo – determinado pelas próprias reduções no salário real e no gasto público – talvez seja uma condição para seu sucesso. Dificilmente tal corte de despesas deixaria de afetar as políticas sociais que caracterizam o atual regime – além de obviamente inviabilizarem o crescimento da oferta de serviços públicos no ritmo demandado pela população.

Os custos da proposta, potencialmente muito elevados,⁹¹ parecem agigantar-se quando se tem em conta os problemas de economia política por ela suscitados. É possível convencer os assalariados de que as perdas correntes serão mais do que compensadas por ganhos em um futuro em alguma medida remoto? É possível convencer uma cidadania crescentemente influente de que o ritmo de crescimento da oferta de serviços públicos – crucialmente necessários para o bem-estar da esmagadora maioria dos (eleitores) brasileiros – terá de ser significativamente atenuado.⁹²

A tarefa parece ainda mais complicada quando se acrescenta que esse futuro, além de remoto, é consideravelmente incerto. De um lado porque, como se viu, a elasticidade-câmbio do comércio exterior brasileiro parece ser baixa. De outro porque, no quadro corrente da economia global, julgam muitos autores (Rodrik, 2009) que a tolerância para com políticas cambiais agressivas e a viabilidade de processos de crescimento liderados pelas exportações seria muito menor.

Nesse quadro, parece mais viável, do ponto de vista político, e mais legítimo, do ponto de vista social, preservar o regime de crescimento com redistribuição, mediante a introdução de modificações relativamente marginais no *policy mix* atual. A obtenção, por alguns anos, de *deficit* em transações correntes moderados não é demasiadamente preocupante – ainda mais tendo em vista a expectativa de que, no futuro próximo, comecem as exportações do petróleo do pré-sal.

Não se trata, porém, de defender uma política de “negligência benigna” em relação às contas externas, o que só se justificaria na hipótese de que fosse possível

91. Há muitos detalhes importantes que ainda não foram claramente explicitados por seus defensores.

92. Como bem lembra a Cepal (2010a): “*La profundización de la democracia, como orden coletivo y como imaginário global compartido clama por una mayor igualdad de oportunidades y de derechos. Esto (...) significa avanzar hacia una mayor igualdad en materia de acceso, sobre todo en campos como la educación, la salud, el empleo, la vivienda, los servicios básicos, la calidad ambiental y la seguridad social. Al traducirse en umbrales mínimos - e incrementales - de bienestar y de prestaciones, indirectamente la igualdad de derechos impone límites a la desigualdad en el acceso*”.

dimensionar, com segurança, os efeitos do pré-sal sobre as exportações líquidas.⁹³ No entanto, também as previsões relativas ao pré-sal são consideravelmente incertas, o que recomenda que sejam encaradas com circunspeção. A mesma preocupação com o controle do *deficit* em transações correntes justifica, ainda, a defesa da manutenção da carga tributária bruta em seus níveis atuais e de uma desaceleração significativa das taxas de crescimento do crédito ao consumo – com vistas a desincentivar este último em um ambiente em que a demanda agregada (e, portanto, as contas externas) estará(ão) claramente pressionada(s) pelo aumento esperado nas taxas de investimento.

Com efeito, está em gestação no Brasil o que possivelmente será o maior bloco de investimentos desde o II PND (Puga, Borça Junior e Nascimento, 2010). Períodos de investimento concentrado, como esses – e, para um exemplo mais antigo, o do Plano de Metas – têm a capacidade de alterar, de forma significativa, a estrutura produtiva e a inserção comercial da economia. Blocos de investimento desta magnitude dificilmente ocorrem sem que o governo assuma importantes tarefas de coordenação das decisões privadas. Cabe ao governo, igualmente, zelar para que o conjunto das decisões tomadas pelos agentes resulte em uma configuração macroeconômica tão robusta quanto possível, com especial atenção para a trajetória do *deficit* em conta corrente e do passivo externo líquido.⁹⁴

Não se trata, ademais, de desconhecer que aparentemente se ultrapassou a etapa em que avanços rápidos no processo de crescimento com distribuição de renda poderiam ser obtidos apenas pela continuação pura e simples da política de aumentos significativos do salário mínimo. Aumentos muito significativos são possíveis quando o valor inicial da variável em questão é muito baixo, mas deixam de sê-lo quando o valor inicial desta última é apreciável (Carneiro, 2010). Por seu turno, parece perfeitamente possível continuar o processo de distribuição de renda de outros modos – notadamente por meio de mudanças (progressivas) na composição do gasto público (notoriamente mal-focalizado) e da tributação (notoriamente regressiva) brasileiras.

Avanços obtidos por meio de ganhos de produtividade na atuação tanto do Estado quanto da iniciativa privada brasileiros – por meio do aprofundamento dos programas de avaliação das políticas públicas (no primeiro caso) e de mudanças que tornem o sistema tributário mais racional e do aumento da produtividade ensejada pelos novos investimentos brasileiros (no segundo caso) – combinados à necessária

93. Efeitos que refletirão também as importações associadas aos próprios investimentos associados à exploração e ao processamento do petróleo, bem como à montagem da cadeia de suprimentos ao setor. Não é possível superestimar a centralidade do conjunto de políticas que procurará evitar que as exportações de petróleo venham a gerar no país mais um episódio de doença holandesa (*stricto sensu*).

94. À guisa de alerta, é desnecessário lembrar de que, nos anos 1980, a fragilidade externa da economia brasileira, em parte agravada pelo próprio plano que se propunha combatê-la, culminou na trágica experiência da década perdida. Ver, a respeito, Cruz (1999).

cautela quanto ao tamanho e à composição do aumento do passivo externo que se avizinha, parecem, em suma, o caminho mais seguro para a continuidade do atual processo de crescimento com distribuição de renda brasileiro.

REFERÊNCIAS

- ABBAS, S. M. A. *et al.* **Fiscal policy and the current account**. Washington: IMF, 2010. (Working Paper n. 121).
- ARIDA, P. **Mecanismos compulsórios e mercados de capitais**: propostas de política econômica. Rio de Janeiro: Iepe, 2005. (Texto para Discussão, n. 8).
- ARONOVICH, S.; RIGOLON, F. Cenários comparados da disponibilidade de recursos e alternativas de políticas para o futuro. *In*: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Orgs.). **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.
- BARBOSA FILHO, N.; SOUZA, J. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. *In*: SADER, E.; GARCIA, M. (Orgs.). **Brasil: entre o passado e futuro**. São Paulo: Boitempo; Fundação Perseu Abramo, 2009.
- BARBOSA FILHO, N. *et al.* **Fiscal, foreign, and private net borrowing**: Widely accepted theories don't closely fit the facts. New York: New School University, 2006.
- BARRO, R. J. Are government bonds net worth? **Journal of political economy**, v. 82, n. 6, p. 1.095-1.117, Nov./Dec. 1974.
- BERG, J. **Policy lessons from Brazil**. *In*: OFICINA TÉCNICA BRASIL: LIÇÕES DE POLÍTICAS FRENTE À CRISE ECONÔMICA INTERNACIONAL. Brasília, 2010.
- BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Relatório anual**. Rio de Janeiro: BNDES, 2006.
- _____. **Relatório da administração**: sistema BNDES. Rio de Janeiro: BNDES, 2007.
- _____. **Relatório anual**. Rio de Janeiro: BNDES, 2008.
- _____. **Relatório gerencial**: recursos das Leis nºs 11.948/09; 12.249/10, segundo trimestre de 2010. Rio de Janeiro: BNDES, jul. 2010.
- _____. **Demonstrações financeiras**. Rio de Janeiro: BNDES, vários números e vários anos.
- BRASIL. Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964. Institui normas gerais de direito financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos estados, dos municípios e do distrito federal. Brasília: Congresso Nacional, 1964.

_____. Ministério do Planejamento. **Plano plurianual 2004-2007**: orientação estratégica de governo um Brasil para todos – crescimento sustentável, emprego e inclusão social. Brasília: Congresso Nacional, 2003.

_____. **Agenda Nacional de Desenvolvimento**. Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social da Presidência da República. Brasília: CDES/PR, 2007.

_____. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Execução orçamentária dos estados 1995-2009**. Brasília: STN, 2010a.

_____. **Resultado fiscal do governo central**. Brasília: STN, 2010b.

_____. **Demonstração da execução das receitas tributárias**. Brasília: STN, 2010c.

_____. **Demonstração da execução das receitas de contribuições**. Brasília: STN, 2010d.

_____. **Demonstração da execução das receitas patrimoniais**. Brasília: STN, 2010e.

_____. **Demonstração da execução das outras receitas correntes**. Brasília: STN, 2010f.

_____. **Dívida pública federal**: Relatório anual 2009. Brasília: STN, 2010g.

_____. **Finanças do Brasil**: dados contábeis dos municípios. Brasília: STN, vários números, vários anos.

_____. Sistema de coleta de dados de estados e municípios. **Relatório resumido de execução orçamentária**. Brasília: STN, vários entes federados, anos e bimestres.

_____. Ministério do Planejamento Orçamento e Gestão. Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (DEST). **Relatórios de execução orçamentária**. Brasília: MP, vários bimestres e anos.

_____. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal do Brasil. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: SRF, vários números, vários anos.

BRESSER-PEREIRA, L. C. **Macroeconomia da estagnação**. São Paulo: Editora 34. 2007.

_____. Países asiáticos e doença holandesa. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 12, abr. 2010.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; GALA, P. Por que a poupança externa não promove o crescimento? **Revista de economia política**, São Paulo, v. 27, n. 1, p. 3-19, jan. 2007.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; NAKANO, Y. Crescimento econômico com poupança Externa? **Revista de economia política**, São Paulo, v. 23, n. 2 (90), abr./jun. 2003.

CARNEIRO, R. **O desenvolvimento brasileiro pós-crise financeira: oportunidades e riscos**. Campinas: Observatório da economia global, ago. 2010 (Textos Avulsos, n. 4).

CEPAL – COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir**. Santiago, Chile: Cepal, 2010a.

_____. **The reaction of the governments of the Americas to the international crisis: an overview of policy measures up to 31 December 2009**. Santiago, Chile: Cepal, 2010b.

CONFAZ – CONSELHO NACIONAL DE POLÍTICA FAZENDÁRIA. **Boletim do ICMS e demais impostos estaduais**. Brasília: CONFAZ, vários números e vários anos.

CGU – CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO. **Balanco geral da União**. Brasília: CGU, vários números, vários anos.

CINTRA, M. A. M. Crédito público e desenvolvimento econômico: a experiência brasileira. *In*: ROCHA FERREIRA, F. M.; MEIRELLES, B. B. (Orgs.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. *In*: VELLOSO, J. P. R. (Org.). **Brasil: desafios de um país em transformação**. Rio de Janeiro: Fórum Nacional, 1997.

_____. A construção de fundamentos para o crescimento sustentável da economia brasileira. *In*: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Orgs.). **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

CRUZ, P. C. D. **Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70**. Campinas: UNICAMP, 1999.

DE PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. Macroeconomia do lar e déficit em conta corrente. **Valor econômico**, São Paulo, 3 jul. 2008.

FERREIRA, A. S. *et al.* **Uma metodologia de construção de séries de alta frequência das finanças municipais no Brasil com aplicação para o IPTU e o ISS: 2004-2010**. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.632). Disponível em: <<http://goo.gl/PhUFvb>>.

GARCIA, M. P. Dívida pública: antigas e novas vulnerabilidades. **Valor econômico**, São Paulo, 12. fev. 2010.

GOBETTI, S. W. Estimativa dos investimentos públicos: um novo modelo de análise da execução orçamentária aplicado às contas nacionais. *In*: BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Finanças públicas**. XI Prêmio Tesouro Nacional de Brasília: Editora da UnB, 2007.

GOBETTI, S. W; SCHETTINI, B. P. **Dívida líquida e dívida bruta: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro.** Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.514).

HIGA, A., AFONSO, J. **Algumas inter-relações da política fiscal com a monetária, cambial e creditícia no Brasil.** Brasília: Centro de Estudos da Consultoria do Senado, 2009. (Texto para Discussão, n. 66).

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Coordenação de contas nacionais. **Finanças públicas do Brasil 2002-2003.** Rio de Janeiro: IBGE, 2006.

_____. Coordenação de contas nacionais. **Sistema de contas nacionais.** 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2008. (Série de Relatórios Metodológicos, n. 24).

_____. Coordenação de contas nacionais. **Sistema de contas nacionais: Brasil 2003-2007.** Rio de Janeiro: IBGE, 2009.

_____. Coordenação de contas nacionais. **Contas nacionais trimestrais:** indicadores de volume e valores correntes – nova série. Rio de Janeiro: IBGE, abr./jun. 2010.

_____. Coordenação de contas nacionais. **Contas nacionais.** Brasília: IBGE, vários anos.

_____. Coordenação de contas nacionais. **Contas econômicas integradas.** Brasília: IBGE, vários anos.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **PNAD 2009:** primeiras análises – distribuição de renda entre 1995 e 2009. Brasília: Ipea, out. 2010. (Comunicados do Ipea, n. 63).

LEAL, M. S. **Apoio do BNDES ao setor elétrico.** Rio de Janeiro: BNDES, 2010. Disponível em: <<http://pt.slideshare.net/cartacapital/apresentao-de-mrcia-leal>>.

MARTINEZ, T. S.; CERQUEIRA, V. **Estrutura da inflação brasileira:** determinantes e desagregação do IPCA. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.634).

OLIVA, R.; ZENDRON, P. Políticas governamentais pró-investimento e o papel do BNDES. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Orgs.). **O BNDES em um Brasil em transição.** Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

OREIRO, J.; DE PAULA, L. F. **Novo-desenvolvimentismo e a agenda de reformas macroeconômicas para o crescimento sustentado com estabilidade de preços e equidade social.** 2009. Associação Keynesiana Brasileira. Disponível em: <<http://goo.gl/u5Vy5w>>.

ORENG, M. O superávit primário recorrente de agosto. **Opinião macroeconômica**. Banco Itaú. São Paulo, 30 set. 2010.

PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C.; PAGANO, T. A. **Limites ao crescimento econômico**. In: FÓRUM NACIONAL, 22. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <<http://goo.gl/jRaLx4>>.

PESSOA, S. Modelo de desenvolvimento Brasileiro: Austrália em vez da China. **Revista conjuntura econômica**, v. 63, n. 12, dez. 2009.

PEREIRA, T. R.; SIMÕES, A. N. O papel do BNDES na alocação de recursos: avaliação do custo fiscal do empréstimo de R\$ 100 bilhões concedido pela União em 2009. **Revista do BNDES**, n. 33, p. 5-54, jun. 2010.

PUGA, F. P.; BORÇA JUNIOR, G. R.; NASCIMENTO, M. M. O Brasil diante de um novo ciclo de investimento e crescimento econômico. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Orgs.). **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

REZENDE, F.; OLIVEIRA, F.; ARAÚJO, E. **O dilema fiscal**: remendar ou reformar? Rio de Janeiro: CNI; FGV, 2007.

RODRIK, D. **Growth after the crisis**. Washington: Commission on Growth and Development, 2009. (Working Paper, n. 65). Disponível em: <<http://goo.gl/SAHsH5>>.

ROSSI, P.; PRATES, D. M. **Crédito às exportações**: projeto de estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos. Campinas, 2009. Disponível em: <<http://goo.gl/joJx3s>>.

SACHSIDA, A.; RIBEIRO, M. B.; SANTOS, C. H. **A curva de Phillips e a experiência brasileira**. Brasília: Ipea, 2009. (Texto para Discussão, n. 1.429). Disponível em: <<http://goo.gl/WJJPgxv>>.

SANT'ANNA, A. A.; BORÇA JUNIOR, G. R.; ARAÚJO, P. Q. Mercado de crédito no Brasil: evolução recente e o papel do BNDES (2004-2008). In: ROCHA FERREIRA, F. M.; MEIRELLES, B. B. (Orgs.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

SANTOS, C. H. Um panorama das finanças públicas Brasileiras de 1995 a 2009. In: CASTRO, J. A.; SANTOS, C. H.; RIBEIRO, J. A. C. (Orgs.). **Tributação e equidade no Brasil**: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009. Brasília: Ipea, 2010.

SANTOS, C. H.; GENTIL, D. L. A Constituição Federal de 1988 e as finanças públicas brasileiras. In: CARDOSO JUNIOR, J. C. **A Constituição brasileira de 1988 revisitada**: recuperação histórica e desafios atuais das políticas públicas nas áreas econômica e social. Brasília: Ipea, 2009.

SANTOS, C. H.; SILVA, A. C. M.; RIBEIRO, M. B. Uma metodologia de estimação da carga tributária líquida brasileira trimestral no período 1995-2009. **Revista economia contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 209-236, maio/ago. 2010.

SANTOS, V. M. Por dentro do FAT. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 26, p. 3-14, dez. 2006.

SCHETTINI, B. P.; SQUEFF, G. C.; GOUVÊA, R. R. **Estimativas da função de exportações brasileiras agregadas com dados das contas nacionais trimestrais 1995-2009**. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.598).

SCHETTINI, B. P. *et al.* **Novas evidências empíricas sobre a dinâmica trimestral do consumo agregado das famílias brasileiras no período 1995-2009**. Brasília: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1.614).

SOARES, S. *et al.* O potencial distributivo do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF). *In*: CASTRO, J. A.; SANTOS, C. H.; RIBEIRO, J. A. C. (Orgs.). **Tributação e equidade no Brasil: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009**. Brasília: Ipea, 2010.

TORRES FILHO, E. T. A reforma do sistema FAT-BNDES: críticas à proposta Arida. **Revista do BNDES**, v. 12, n. 24, p. 31-42, dez. 2005.

_____. Mecanismos de direcionamento do crédito, bancos de desenvolvimento e a experiência recente do BNDES. *In*: ROCHA FERREIRA, F. M.; MEIRELLES, B. B. (Orgs.). **Ensaios sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

VELLOSO, R.; MENDES, M.; CAETANO, M. A. **A crise e a revisão da política fiscal: inclusive retomando a reforma da previdência**. Rio de Janeiro: Fórum Nacional, 2009. (Estudos e Pesquisas, n. 294).

WERNECK, R. L. F. **Empresas estatais e política macroeconômica**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1987.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Orgs.). **O BNDES em um Brasil em transição**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

BECK, T.; DEMIRGUC-KUNT, A.; LEVINE, R. A new database on financial development and structure. **World Bank economic review**, v. 14, n. 3, p. 597-605, 2000. Disponível em: <<http://goo.gl/PhUFvb>>.

CASTRO, J. A.; SANTOS, C. H.; RIBEIRO, J. A. C. (Orgs.). **Tributação e equidade no Brasil: um registro da reflexão do Ipea no biênio 2008-2009**. Brasília: Ipea, 2010.

PRATES, D. M. **Crédito à indústria**: projeto de estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos. Campinas, 2009. Disponível em: <<http://goo.gl/SDuVNh>>.

ROCHA FERREIRA, F. M.; MEIRELLES, B. B. (Orgs.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: BNDES, 2009.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Everson da Silva Moura

Reginaldo da Silva Domingos

Revisão

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Laeticia Jensen Eble

Leonardo Moreira de Souza

Marcelo Araujo de Sales Aguiar

Marco Aurélio Dias Pires

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Bárbara Pimentel (estagiária)

Jessyka Mendes de Carvalho Vásquez

Karen Aparecida Rosa (estagiária)

Tauãnara Monteiro Ribeiro da Silva (estagiária)

Editoração

Bernar José Vieira

Cristiano Ferreira de Araújo

Daniella Silva Nogueira

Danilo Leite de Macedo Tavares

Diego André Souza Santos

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Aline Rodrigues Lima

The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.

Livraria

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo

70076-900 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3315 5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Composto em adobe garamond pro 11/13,2 (texto)
Frutiger 67 bold condensed (títulos, gráficos e tabelas)
Impresso em offset 90g/m²
Cartão supremo 250g/m² (capa)
Brasília-DF

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

