

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
BITTENCOURT EURÍPEDES DE LIMA

SISBI/UFU



1000228588

**AJUSTE FISCAL E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO
BRASIL PÓS-ESTABILIZAÇÃO**

Uberlândia

Julho - 2005

BITTENCOURT EURÍPEDES DE LIMA

MON
338.22
L7320
TES/MEM

**AJUSTE FISCAL E CRESCIMENTO ECONÔMICO
NO BRASIL PÓS-ESTABILIZAÇÃO**

Dissertação apresentada ao programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de Concentração: Economia

Orientador: Professor Dr. Flávio Vilela Vieira

Uberlândia

Julho – 2005

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

Bittencourt Eurípedes de Lima

AJUSTE FISCAL E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL
POS-ESTABILIZAÇÃO

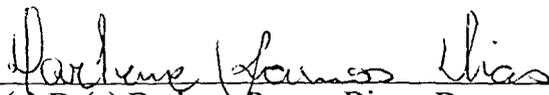
Dissertação aprovada em 16 de Agosto de 2005 para obtenção do
título de Mestre em Economia.

Área de Concentração: Economia.

Banca Examinadora:



Orientador: Prof. Dr. Flávio Vilela Vieira – IE / UFU



Prof.(a) Dr(a) Darlene Ramos Dias – Departamento de Economia PUC – SP



Prof. Dr. Clésio Lourenço Xavier – IE / UFU

Ao meu filho Davy, e
aos meus pais e irmãos

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela sua proteção em mais uma etapa de desafios da vida.

Primeiramente gostaria de agradecer ao meu amigo e orientador o Prof. Flávio Vilela Vieira pelo incentivo e dedicação ao longo da elaboração desta dissertação.

Cabe ainda agradecer aos membros da banca examinadora, os professores Clésio Lourenço Xavier e Darlene Ramos Dias.

Além disso um agradecimento especial aos professores do programa de pós-graduação em Economia do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, assim como às secretárias do Instituto de Economia, em especial à Vaine.

Finalmente um agradecimento especial aos colegas do curso de pós-graduação em Economia pelo convívio ao longo da jornada envolvida na conclusão de mais uma etapa da vida acadêmica

Sumário

| | |
|---|----|
| Introdução | 01 |
| 1 – Uma Breve Revisão da Literatura sobre Ajuste Fiscal no Brasil | 03 |
| 1.1 – Considerações Preliminares sobre a Economia Brasileira no Pós-Estabilização..... | 03 |
| 1.2 - Ajuste Fiscal e Crescimento Econômico: Teoria e Evidências | 07 |
| 1.3 – Ajuste Fiscal e Endividamento Público no Brasil: Uma Análise do Período Pós-Estabilização | 11 |
| 2 – Política Fiscal no Brasil: Evolução das Receitas e Gastos..... | 21 |
| 2.1 – Economia Brasileira no Pós-Real: Uma Análise de Variáveis Seleccionadas..... | 21 |
| 2.2 – Evolução das Receitas e Gastos no Brasil Pós-1980..... | 24 |
| 2.3 – Evolução dos Principais Tributos no Brasil Pós Plano Real..... | 27 |
| 3 – Análise Econométrica..... | 31 |
| 3.1 – Estacionariedade das Séries Temporais e Teste de Raiz Unitária..... | 31 |
| 3.1.1 – Estacionariedade das Séries Temporais e o Teste ADF..... | 31 |
| 3.1.2 – Resultados do Teste ADF..... | 34 |
| 3.2 – Causalidade de Granger e Resultados Econométricos..... | 35 |
| 3.2.1 – Teste de Causalidade de Granger | 35 |
| 3.2.2 – Resultados dos Testes de Causalidade de Granger..... | 36 |
| Considerações Finais..... | 41 |
| Bibliografia..... | 44 |

| | |
|-----------------|----|
| Apêndice A..... | 46 |
| Apêndice B..... | 49 |
| Apêndice C..... | 55 |
| Apêndice D..... | 68 |
| Apêndice E..... | 70 |
| Apêndice F..... | 82 |

Lista de Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 2.1 - Evolução da carga Tributária Global-1947/2002 Em % do PIB | 29 |
| Tabela 2.2 : Distribuição da Carga Tributária por Níveis de Governo e Previdência – Brasil (1990 à 2003) | 30 |
| Tabela 3.1: Testes de Raiz Unitária – ADF – Brasil (1994 T4 a 2004 T3) | 34 |
| Tabela 3.2– Testes de Causalidade com 2 Defasagens – 1994:T4 a 2004:T3 | 37 |
| Tabela 3.3 – Testes de Causalidade com 1 Defasagem – 1994:T4 a 2004:T3 | 37 |
| Tabela 1A –Descrição das Variáveis Utilizadas na Análise Empírica | 47 |
| Tabela 2A– Estatísticas descritivas das séries – 1994:T4 a 2004:T3 | 48 |
| Tabela 1D: Evolução das Receitas (Impostos e Contribuições) e Gastos no Brasil (1980 a setembro 2004) em Milhões de R\$ | 69 |
| Tabela 1E: Impostos e Nomenclatura | 71 |
| Tabela 2E: Impostos como proporção do PIB – Brasil (1994 T3 a 2003 T4) | 72 |
| Tabela 1F: Dados Utilizados na Análise Econométrica – Brasil (1994 T4 a 2004 T3) | 83 |

Resumo

O presente estudo visa analisar as repercussões econômicas da política de ajuste fiscal (em termos de receitas e despesas) sobre o crescimento econômico no período de estabilização inflacionária (pós Plano-Real). A motivação do trabalho está pautada na necessidade de se ter um melhor entendimento dos impactos da política de maior disciplina fiscal (como um condicionante para a manutenção dos ganhos da estabilidade de preços) sobre o lado real da economia (taxas de crescimento econômico) para o Brasil. Os resultados da análise empírica para o Brasil no período de 1994 T4 a 2004 T3 sugerem que existe uma relação significativa entre alterações nos conceitos de déficit primário, juros reais e juros nominais e o desempenho da economia em termos de alterações na taxa de crescimento do PIB. Tais resultados sugerem a existência de uma relação importante entre as políticas de ajuste fiscal e seus impactos sobre o lado real da economia. Uma das maneiras que se pode pensar o resultado acima descrito diz respeito à estreita relação entre ajuste fiscal, taxa de juros e como estes se relacionam com o desempenho da economia dado que este esteja condicionado ainda que parcialmente ao pagamento de juros da economia que por sua vez tem um vínculo estreito com a situação das finanças públicas que é uma das dimensões da situação macroeconômica global a ser considerada. Por fim, percebeu-se ainda a relevância da política tributária no sentido de que há indicações de sua relação com a taxa de crescimento da economia.

Introdução

O presente estudo visa analisar as repercussões econômicas da política de ajuste fiscal (em termos de receitas e despesas) sobre o crescimento econômico no período de estabilização inflacionária (pós Plano-Real). A motivação do trabalho está pautada na necessidade de se ter um melhor entendimento dos impactos da política de maior disciplina fiscal (como um condicionante para a manutenção dos ganhos da estabilidade de preços) sobre o lado real da economia (taxas de crescimento econômico) para o Brasil.

A hipótese central de trabalho é a de que embora seja justificável a condução de uma política fiscal mais austera no intuito de se minimizar a possibilidade de reversão dos ganhos da estabilidade inflacionária, tal política tem impactos negativos (desfavoráveis) sobre as taxas de crescimento econômico. Nesse sentido, medidas de austeridade fiscal, acabam gerando, de um lado, um elevado custo social, e de outro, sua validade (adequação) pode ser questionada sob o ponto de vista teórico (embora cada vez menos comum tal questionamento) mas principalmente no que tange aos resultados práticos vivenciados por economias como a brasileira em função da urgência de se recuperar os níveis históricos de crescimento econômico.

Há uma clara percepção de que o ajuste é mais facilmente implementado pelo lado das receitas (impostos e contribuições) em função da dificuldade de se fazer o ajuste pelo lado das despesas. Cabe ressaltar que as despesas de custeio e capital têm sido as mais afetadas por tal política, especialmente no que tange aos investimentos, o que compromete a capacidade de crescimento da economia.

A dissertação tem uma preocupação em desenvolver uma análise empírica sobre o comportamento da política tributária e de seus principais impostos no período em questão, tanto sob o ponto de vista analítico (capítulo 2) como em termos econométricos (capítulo 3).

A estabilização conquistada com a implementação do plano Real foi seguida por uma progressiva deterioração dos indicadores fiscais ao nível do governo central além de um processo de expansão do gasto público em níveis superiores ao crescimento do produto, bem como a elevação da carga tributária global com ênfase para o crescimento de recursos tributários não compartilháveis com as unidades subnacionais. Além de compreender esse processo, pretende-se analisar a relação da política de juros com a estabilidade de preços e o

crescimento econômico, dado que tal política está estreitamente vinculada ao comportamento da dívida pública e ao combate inflacionário.

Um dos objetivos específicos do trabalho é construir uma base comparativa dos principais indicadores de crescimento e ajuste fiscal para a economia brasileira de forma a se ter uma melhor idéia sobre os indicadores fiscais e seus impactos no lado real da economia para, num segundo momento, aprofundar a análise para a economia brasileira com base em testes de causalidade (capítulo 3). Neste sentido a política de juros no Brasil, a partir da segunda metade da década de 90, será analisada mais de perto para que se possa apreender possíveis causalidades entre juros e inflação e crescimento econômico.

O estudo está organizado em três capítulos. O capítulo inicial desenvolve uma análise teórica sobre o ajuste fiscal em consonância com o exame mais detalhado sobre a realidade macroeconômica (com ênfase na dimensão fiscal) brasileira desde início dos anos 90. No segundo capítulo o foco da análise concentra-se sobre a evolução dos principais indicadores fiscais associados aos gastos e receitas (tributária e contribuições) para o Brasil no período pós Plano Real. O terceiro capítulo desenvolve uma análise econométrica com o objetivo de analisar e de explicitar as relações de causalidade (Granger) entre algumas variáveis macroeconômicas que possivelmente têm relação com o crescimento econômico brasileiro. Finalmente tem-se uma seção de considerações finais onde os resultados e lições dos três capítulos acima descritos são sistematizados.

1 – Uma Breve Revisão da Literatura sobre Ajuste Fiscal no Brasil

O presente capítulo visa elaborar um painel fundamentado no debate teórico sobre o ajuste fiscal e seus condicionantes, com atenção especial para a relevância do mesmo para a economia brasileira ao longo dos últimos anos.

1.1 – Considerações Preliminares sobre a Economia Brasileira no Pós-Estabilização

A sociedade brasileira, nas duas últimas décadas do século passado, conheceu, por assim dizer, o extremo do processo inflacionário e sofreu as conseqüências de seus efeitos em seu cotidiano. De forma especial e mais direta, foram afetados, os seus cidadãos em situação menos favorecida na hierarquia social. Ao longo de anos, e muito especialmente com a experiência inflacionária do biênio 1989-90, momento crítico do primeiro grande descontrole dos preços – o segundo seria em 1992-1993 - o processo alimentador da instabilidade geral da economia, explicado por princípios teóricos diversos (teorias da inflação), ao provocar intenso debate e inestimável dispêndio de energia intelectual, terminaria produzindo mais consenso que divergências sobre a necessidade de implementação de um ajuste fiscal de caráter estrutural mesmo que de forma progressiva. Tal providência embora vista como indispensável, apenas seria considerada nos últimos anos da década de 90.

A oportunidade para colocação e assunção de uma agenda destinada a solucionar a instabilidade econômica (inflação) e a crise fiscal instalada no país – e em boa medida a causadora da própria instabilidade - estaria colocada em fins do governo de Itamar Franco conforme destaca OLIVEIRA (1996). Ou seja, o estabelecimento das condições políticas favoráveis a mudança de rumo da política econômica, priorizando o funcionamento estável do sistema de preços e a implementação de políticas que tinham como objetivo, no médio e longo prazo, a retomada do crescimento sustentável, cujos impactos futuros deveriam conduzir as finanças públicas a uma condição de maior equilíbrio. Nesse último sentido, as medidas na área fiscal apresentavam um duplo objetivo. De um lado buscavam estabilizar a inflação atacando, sem grande êxito inicial, os desequilíbrios das contas públicas e, por outro lado, tais medidas deveriam ainda, contribuir para o exercício de um maior controle sobre o déficit e o endividamento públicos. Tal agenda positiva em favor da estabilização, seguida de crescimento

de curto prazo teria sido viabilizada (medidas pré-plano) no contexto do processo de preparação e implantação (1993-94) do Plano Real.

Entretanto, a sustentação da estabilidade conquistada e do crescimento que se seguiu exigiria, em adição, novas e realistas medidas de caráter complementar àquelas inicialmente colocadas pelo Plano Real até a fase da reforma monetária, em julho de 1994. Aqui se aponta de imediato que no período (1995-98), quando além da piora fiscal no biênio 1995-96, o país - ainda se ajustando aos efeitos da crise do México de 1994-95 - sofreria, dois anos mais tarde, os impactos da crise da Ásia em outubro de 1997 e da Rússia em agosto/setembro de 1998. A ocorrência de importantes choques adversos como os acima mencionados, dificultaram uma queda mais rápida das elevadas taxas de juros então praticadas no país - já consideradas altas desde a década anterior - e mantidas no pós Plano Real, principalmente pela crescente percepção do risco país por parte dos agentes de mercado. A tradicional vulnerabilidade externa conjugada com a crise fiscal e com o elevado nível de endividamento e estagnação dos investimentos explicariam, ainda que parcialmente, o comportamento dos juros e, como decorrência, os baixos níveis de crescimento da economia.

O quadro conjuntural em que se inseriu o lançamento do Plano Real e o ajuste fiscal - centrado na elevação de receitas temporárias - que a ele deveria se seguir consolidando as transformações econômicas estruturais pretendidas no Brasil é, sem dúvida, um marco temporal caracterizado pela globalização, pela abertura e integração dos mercados, bem como pela consolidação de importantes blocos econômicos regionais, cujos efeitos mais visíveis das referidas transformações foi a maior concorrência por mercados, conforme OLIVEIRA (1996). No entanto, o que de fato se verificou, do ponto de vista fiscal, foi a elevação de receitas seguida de expansão nos gastos, sob a influência de uma política econômica que, pelo lado interno, valeu-se de uma política de juros altos e, pelo lado externo, ancorava-se na valorização cambial e na abertura do mercado brasileiro à concorrência dos importados.

Desse modo, é sob o impacto de um ajuste fiscal prévio, emergencial, sabidamente insuficiente desde o início, em que se explicita de forma nítida a atitude de governo que prioriza a estabilização sustentada pelo aumento de receitas temporárias - Programa de Ação Imediata (PAI), criação e posterior transformação do Fundo Social de Emergência em Fundo de Estabilização Fiscal (FEF), Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF) e, em momentos adiante, sua transformação em Contribuição Provisória sobre Movimentação

Financeira (CPMF). Este seria o marco institucional em que se verificou, nos anos seguintes ao Plano Real, a perda relativa de importantes ganhos ao nível dos indicadores de desempenho da política fiscal. Trata-se, portanto, conforme VELLOSO (1996), de reconhecer e justificar com base numa restrição orçamentária fraca, a piora do resultado primário no período 1994-96 e, de certa forma, deixar apontado o esforço fiscal necessário na busca de um déficit sustentável no longo prazo, e que seja compatível com a retomada do crescimento em bases semelhantes. Neste primeiro estudo apreciado, o autor deixa explícito que a implementação dos dispositivos constitucionais, somados às pressões para expansão de gastos em Outros Custeios e Capital, além do diferencial de taxas de juros favorecendo o processo de formação de reservas, todos, contribuíram para a deterioração do resultado primário.

VELLOSO (2004), em estudo mais recente sobre o ajuste do gasto público e suas relações com crescimento, busca enfatizar o fato de que a crise fiscal estaria na base de nossa crise de crescimento. Justifica sua argumentação com base na elevação da carga tributária com destinação de recursos à expansão do gasto público, à queda da poupança pública com impactos restritivos ao investimento, e também com base na relação entre a queda da poupança pública e a elevação dos juros, ou ainda, à combinação de ambos com outros fatores que contribuem para elevar o custo da dívida. Em essência o autor chama atenção para uma realidade em que o crescimento econômico do país – sob inflação baixa – estaria sendo muito mais afetado pela crise fiscal do que pela crise de divisas. Ao apontar possíveis caminhos para o país se afastar da crise fiscal, sugere que a mesma seja suficientemente atacada de modo a se alcançar o equilíbrio interno. E à medida que tal condicionante seja alcançado, aponta que déficits externos com integração dos mercados podem ser mais facilmente financiados. Em sua linha de argumentação, após considerar o peso da carga tributária já existente, fato que sugere dificuldades para aumento de impostos, passa a defender que a solução de nossa crise fiscal - tal como já havia defendido ao tratar da sustentabilidade do déficit - passa necessariamente por corte de gastos não-financeiros com impactos sobre o resultado primário e com a preservação dos investimentos (em infra-estrutura) necessários à retomada do crescimento sustentado.

A continuidade, o sequenciamento e o aprofundamento do ajuste fiscal dos primeiros anos de vigência da nova moeda eram condição fundamental para uma vitória definitiva contra o processo inflacionário, passando então a sociedade, a conviver com menores variações do nível geral de preços. Tais providências ao nível da estabilização dos preços foram

imprescindíveis à recuperação das condições mínimas para a retomada do crescimento do produto nos anos subsequentes ao lançamento do referido Plano, como se observaria na segunda metade dos anos 90.

Conforme GIAMBIAGI (1999) argumenta que, no período de 1995-1998, a política econômica teria sido conduzida sob os efeitos da absorção dos impactos tanto dos direitos derivados da constituição de 1988 como daqueles observados em decorrência de opções por políticas discricionárias de expansão do gasto – aumento do salário mínimo e dos benefícios pagos pela Previdência e aumento de gastos no grupo de despesas correntes denominado “Outros Custeios e Capital (OCC)” - daí ser esse período caracterizado como sendo norteador por uma restrição orçamentária fraca. Contrariamente, o período de 1999-2003 - e muito especialmente o sub período 1999-2002 - fortemente influenciado pelos efeitos dos choques externos, seria marcado como aquele no qual novo marco no plano da política econômica teria se verificado, isto é, a ocorrência de um duplo ajuste - externo e interno e uma importante mudança de conduta das autoridades, em resposta aos abalos oriundos daqueles eventos.

No plano externo o destaque se refere à mudança do regime cambial com a introdução do regime de câmbio flutuante seguido de uma forte desvalorização cambial, abrindo assim o caminho para a recuperação econômica pelo lado do aumento das exportações e redução do déficit em conta corrente do Balanço de Pagamento. Por seu turno, o sucesso dessa medida aliviaria a necessidade de poupança externa ao mesmo tempo que deveria oferecer oportunidade para redução dos juros, bem como da chamada vulnerabilidade externa.

Complementarmente à mudança na política econômica em 1999, introduziu-se, no plano interno o regime de metas para a inflação como sendo medidas de política de estabilização mais apropriada ao país, combinando, ao mesmo tempo, um forte conjunto de medidas fiscais de caráter restritivo e que, por anos seguidos, levaria o país a realizar metas de resultado primário importantes. Portanto, com duplo objetivo, o ajuste interno buscava reduzir as taxas de juros e o grau de endividamento do país, bem como as despesas com juros reais. Assim, conforme GIAMBIAGI (2002), embora o ajuste fiscal do período de restrição orçamentária fraca tenha se mostrado claramente ineficaz para resistir a elevação da relação dívida / PIB, também o maior esforço no período 1999-2002, em que pese os bons resultados primários, porém decrescentes, não teriam conseguido reverter o peso daquela mesma relação para os níveis prevalecentes em 1994-95.

Se o fluxo de receitas de privatizações combinado com a elevação de carga tributária e com a melhora dos resultados primários não forem suficientes para absorver o crescimento das despesas de juros, da expansão de outros gastos correntes, inclusive com a absorção dos passivos contingentes, deveremos então buscar explicações no comportamento da política de juros, ou mesmo enfatizar que, na verdade, não se observa redução dos gastos. Ao contrário, no curso dos sub períodos 1995-98 e também 1999-2003, conforme VELLOSO (2004), o gasto público teria crescido mais que o aumento das receitas. Tal fato responderia pela piora fiscal no primeiro sub período e explica boa parte das necessidades de se obter, por anos seguidos, resultados primários robustos.

E neste aspecto do diagnóstico quanto ao ajuste fiscal (redução do déficit público para níveis sustentáveis) VELLOSO (2004) não era voz isolada. Alinharam-se com sua interpretação, ainda que sob enfoques distintos, MARTONE & LOPES (1995/6) ao tratar da sustentabilidade da dívida pública. PASTORE (1995) ao focar a passividade da política monetária em decorrência da negligência em relação a restrição orçamentária intertemporal sob a Nova República e a primeira metade dos anos 90, apontava a insuficiência da política monetária. Por último, GIAMBIAGI (2002) e (2003), em grande parte se aproxima da argumentação apresentada em VELLOSO (2004). No primeiro caso, a aproximação fica evidente quando o autor enfatiza o comportamento do déficit e a dinâmica da dívida, onde aponta que o gasto público cresceu mais que o produto no período 1995-2002, e no segundo caso, ao enfatizar a importância do aprofundamento do ajuste do lado externo (ajuste de 1999-2000) e suas implicações sobre a recuperação da economia à luz da continuidade das reformas estruturais iniciadas na segunda metade da década de 90.

1.2 - Ajuste Fiscal e Crescimento Econômico: Teoria e Evidências

A problemática do ajuste fiscal e seus impactos sobre o crescimento econômico envolvem uma extensa literatura sendo que o estudo aqui desenvolvido concentra-se em entender os principais condicionantes e impactos da política de ajuste fiscal para a economia brasileira, especialmente no que se refere à necessidade de prosseguir com o ajuste pós Plano Real, e muito particularmente após a mudança na política econômica implementada em início

de 1999. Assim sendo, na seqüência serão sistematizadas as principais considerações teóricas e empíricas sugeridas por alguns autores que focam suas análises sobre ajuste fiscal e crescimento para as economias em desenvolvimento.

EDWARDS (1996) discute as experiências de países emergentes na América Latina tais como Chile, Argentina e México quanto às reformas fiscais (tributária e redução de gastos) ressaltando que houve um certo sucesso na implementação das políticas de ajuste fiscal (lado tributário), embora haja uma resistência quanto à política de redução de gastos, o que é compreensível dado a realidade social destas economias com enormes carências sociais e de investimentos públicos. Como se verificará adiante o corte nos investimentos públicos é de mais fácil implementação e gestão quando comparado aos cortes com os gastos sociais.

A argumentação desenvolvida mostra que a literatura é, em grande parte, consensual, quanto a necessidade de fechar a porta ao gasto estadual por meio dos bancos controlados por esta esfera de governo. Além disso, o autor destaca que o setor público financeiro (bancos públicos e banco central) continua sendo uma importante fonte de contribuição para o desequilíbrio fiscal, e neste sentido precisa ser controlado para que um sucesso mais amplo possa ser alcançado em termos do ajuste fiscal. Finalmente, argumenta-se a favor da implementação de reformas institucionais (independência do banco central) para melhorar a credibilidade da política fiscal.

Em termos da execução orçamentária da União (OGU) é nítido qual rubrica tem sido preferencialmente eleita para absorver os cortes e contingenciamentos. De modo semelhante também é fácil observar onde as pressões políticas por aumento de gastos podem se fazer sentir. Ou seja, o grupo denominado “Demais Custeios e Investimentos”, historicamente tem sido a conta eleita e sobre a qual recaem as penalizações em termos de cortes ou atrasos na liberação dos recursos. Em grande parte, é também nesse grupo de despesas que se fazem sentir as pressões política para flexibilização da austeridade e expansão dos gastos, ou opções discricionárias de governo com efeito final semelhante. Vale dizer, como esse macro-grupo (OGC no governo federal ou OCC na esfera estadual e municipal) das despesas correntes e de capital ao nível dos governos – nas três esferas – concentra a maior parcela dos recursos não vinculados, técnicos e políticos o elegem como os recursos a serem disputados para consecução de seus objetivos, considerando-se, é claro, a sensibilidade que ambos os grupos de agentes públicos devem demonstrar no contexto de suas atribuições. Nele também se inserem

os gastos de natureza social como saúde e educação. Entretanto, como áreas sensíveis e protegidas no orçamento, normalmente seus recursos são mais preservados dos cortes do que os recursos alocados em custeio da máquina e com os investimentos.

Na perspectiva das privatizações como fonte de receitas o setor público financeiro também pode ser visto como emblemático para as orientações teóricas como aquela indicada por EDWARDS (1996). Também o processo de negociação dos passivos estaduais – no contexto do ajuste - teve dois efeitos importantes e que merecem ser aqui indicados. O primeiro foi a eliminação da fonte do financiamento de gastos correntes e de capital ao nível dos estados por meio de suas entidades bancárias. O segundo foi a imposição de maior disciplina fiscal, quer seja para honrar os compromissos derivados das negociações de suas dívidas junto a União, quer seja por necessidade do próprio ajuste em suas máquinas administrativas e assim melhorar o gerenciamento de suas receitas e de seus gastos correntes e de capital. Nessa linha de argumentação, GIAMBIAGI & ALÉM (1999: 132-135), ao analisarem a crise dos governos estaduais, fornecem relevantes indicações das medidas destinadas à contenção das NFSP nestas esferas de governo e que teriam contribuído em seus ajustes no período 1995-1998, cujos efeitos se prolongaram no momento seguinte do ajuste.

HEMMING et alii (2002) destaca a mudança de ênfase das discussões sobre a política fiscal que, nas décadas de 1980 e 1990 priorizavam a magnitude dos déficits fiscais e da dívida pública, para ressaltar a relevância da expansão fiscal no sentido do estímulo à atividade econômica, particularmente tendo em vista a superação da recessão econômica que atingiu grandes economias desenvolvidas no passado. Tal análise sugere um resgate da política fiscal contra cíclica tradicional e seus benefícios como sugerido pela literatura de fundamentação Keynesiana. Neste aspecto os autores discutem os efeitos da política fiscal do lado da oferta, considerando o curto e o longo prazo com ênfase na magnitude e nos sinais dos multiplicadores fiscais dados por fatores estruturais e institucionais, destacando as evidências empíricas para países avançados e também para países em desenvolvimento. Destaca-se ainda que, sob pleno emprego e impossibilidade de expansão da capacidade produtiva (ausência de ociosidade), a expansão fiscal não seria recomendada, dado que sob esse quadro de referência a eficácia da política fiscal estaria atrelada aos efeitos de longo prazo. Por outro lado, os impactos da política fiscal do lado oferta podem se fazer sentir, no curto prazo, sobre o lado da demanda na

medida que possam afetar as expectativas sobre a expansão econômica no longo prazo, em particular quando se considera a relação entre déficit fiscal, as taxas de juros e o investimento.

Quanto aos efeitos da política fiscal sobre o crescimento no curto prazo HEMMING et alii (2002) discute outros dois aspectos relevantes, ambos envolvendo os impostos, os gastos públicos e o crescimento. O primeiro desses aspectos se refere à forma como alterações na tributação sobre rendimentos do fator trabalho e do fator capital afetam, respectivamente, a oferta de trabalho e de poupança e o investimento. Do lado do gasto a discussão se limita a analisar os efeitos de suas alterações – cortes e melhorias no seu perfil - sobre a produtividade dos dois fatores citados e a possibilidade de aumentar o crescimento.

WOODFORD (1996), ao destacar o papel do controle da dívida pública – dando ênfase à coordenação da política macroeconômica e ao defender o caráter complementar das políticas monetária e fiscal no contexto da União Européia - questiona que não apenas as variações no orçamento governamental podem ser fontes importantes de instabilidade macroeconômica (desobediência à restrição orçamentária), e afirma, ao mesmo tempo, que a instabilidade também não seria eliminada mesmo quando o Banco Central – independente - segue uma regra de política monetária que seja inócua para controlar o tamanho da dívida pública, e que nem a instabilidade pode ser eliminada simplesmente pela implementação de uma política monetária apropriada em resposta a choques fiscais. À luz desse posicionamento teórico o que se pode apreender, por um lado, é que a política monetária isoladamente, não seria suficiente para garantir estabilidade e crescimento sustentado e, por outro lado, é que a política fiscal não necessariamente precisa estar subordinada aos objetivos da estabilização, mas não se deve entender por isso, uma defesa contra a austeridade fiscal. A posição do autor enfatiza a importância do controle da dívida pública (sustentabilidade), destacando a necessidade de existência de limites para a mesma, como aspecto relevante do processo de estabilização, dado que uma política negligente neste aspecto tem fortes implicações sobre os juros e sobre o crescimento. Assim, mesmo que seu trabalho aqui referenciado se preocupe com a realidade dos países avançados, ele oferece lições importantes e que têm tido repercussões úteis às economias latino americanas, e ao Brasil em particular.

Uma vez elaboradas algumas das considerações teóricas sobre ajuste fiscal e seus impactos macroeconômicos, na seqüência retoma-se uma análise mais voltada para o diagnóstico teórico / empírico da realidade brasileira com ênfase nos aspectos fiscais.

1.3 – Ajuste Fiscal e Endividamento Público no Brasil: Uma Análise do Período Pós-Estabilização

A economia brasileira na década de 1990 caracteriza-se, em termos do ajuste fiscal que se empreendeu, por duas realidades distintas decorrentes das medidas associadas a tal ajuste. No período de 1990/94, conforme GIAMBIAGI & ALÉM (1999), o resultado da execução orçamentária do governo (NFSP) no conceito operacional revela-se bem menos preocupante quando comparado com o resultado do último quinquênio da década anterior (de 5,8 % do PIB em 1985/89 contra 2,8 % do PIB em 1990/94), resultado considerado significativo no contexto do esforço de melhorias na contas públicas do país. Neste período, ainda sob a prevalência de taxas de juros elevadas, observa-se uma relação dívida pública/PIB em trajetória declinante, queda da dívida pública e baixo crescimento da economia real. O programa de estabilização iniciado na primeira metade da década, ainda que tenha contribuído com a elevação de receitas temporárias para o ajuste fiscal inicial foi, na prática, considerado parcial e insuficiente, quer seja do ponto de vista de sua capacidade de controlar os gastos - dado que não consegue conter firmemente o crescimento de certas rubricas de despesas como vantagens constitucionais (CF de 1988), aposentadorias, benefícios previdenciários, regime jurídico único e elevação de gastos com Outros Custeios e Capital (OCC) - quer seja pela incapacidade de aprofundar as reformas que poderiam viabilizar um ajuste fiscal em bases permanentes. Em particular, era esperada a ocorrência de uma elevação dos gastos como decorrência da perda das receitas derivadas, em boa parte do tempo, do imposto inflacionário (a inflação ajudando o governo à medida que este consiga protelar desembolso), fato que deveria se revelar com a estabilização do processo inflacionário e com o aumento das despesas decorrentes das repercussões das mudanças constitucionais.

Por outro lado, a análise de GIAMBIAGI & ALÉM (1999) referente à segunda metade da década de 90 (1995-1998) mostra que neste período a situação relativamente confortável dos déficits se inverte, tornando-se elevados basicamente em função da expansão dos gastos com pessoal e OCC e, de certa forma isentando as despesas com pagamento de juros reais como única causa explicativa. A conduta das autoridades econômicas inicialmente não se alterou no sentido de aprofundar o ajuste fiscal, nem privilegiou de imediato a busca de um resultado primário sustentável, fato que poderia ter evitado a acumulação de dívida. Como

predominou certa flexibilização no controle do gasto, a gestão fiscal do primeiro governo de FHC teria ficado comprometida - seja em razão de uma estrutura de despesa rígida (pessoal, benefícios previdenciários, gastos com saúde e educação), seja em função do grau de vinculações de receitas, ou ainda como decorrência de opções discricionárias que elevaram o gasto público.

Neste contexto de relativa indisciplina fiscal, as expectativas de mercado trabalham em sentido contrário aos objetivos de redução das taxas de juros. Vale dizer, o agravamento das contas públicas e as alterações na economia mundial tornaram exigível a manutenção da política de juros elevados para atrair recursos internos e capitais externos para o financiamento da dívida e dos déficits externos. Tal política de juros altos explicita-se no diferencial de taxas de juros praticadas no mercado interno em comparação com as taxas internacionais, e em condições de mobilidade dos capitais, atraíram fluxos externos de curto prazo internalizando um componente agravante da vulnerabilidade externa enquanto a economia não responde com recuperação sustentada das exportações. Uma melhoria efetiva do setor externo e com maior consistência somente teria lugar após o ajuste de 1999-2000 e com a recuperação da economia internacional.

Cabe ressaltar que no quadriênio 1995-98, mesmo sob o efeito exitoso das sucessivas medidas voltadas para a elevação de receitas, efeitos estes que se estenderiam no curso do aprofundamento do ajuste para 1999-2000 - com crescimento e estabilização da carga tributária - o mesmo não se pode afirmar quanto a austeridade ou contenção dos gastos públicos. Vale dizer, crescem as receitas e também os gastos, seja por conta das vinculações, seja por conta do poder discricionário da administração pública, ou ainda pela pressão política. Assim, tanto nos grupos de despesas já indicados (pessoal, gastos sociais e OCC) quanto nas despesas com juros, os dispêndios não sofrem reduções dignas de nota, pelo contrário, o crescimento das despesas em geral apresenta tendência de crescimento superior ao crescimento do produto.

O efeito final da referida tendência seria, entretanto, parcialmente absorvido pelos resultados do Programa Nacional de Desestatização (PND) e os sucessivos aumentos de outras receitas (contribuições sociais e econômicas e receitas de concessões), sendo que as receitas de privatizações até 1998 contribuíram efetivamente para atenuar os impactos do ajuste patrimonial com reconhecimento de passivos contingentes. Vale dizer, as receitas de

privatizações cumpriram papel relevante, tanto no processo de abatimento/contenção da expansão da dívida pública, quanto no auxílio do financiamento à expansão do gasto público, seja ao nível dos governos subnacionais, seja ao nível da União.

Por outro lado, esse ingresso de receitas extraordinárias e temporárias, a partir do entendimento acima exposto, evitou a elevação mais acentuada da dívida pública auxiliando, num primeiro momento, na formação de uma tendência de queda para a taxa de juros como verificado no ano de 1996 e meados de 1997. Entretanto, sob os efeitos dos choques externos do biênio 1997-1998, tal tendência foi revertida, conforme argumentação de GIAMBIAGI & ALÉM (1999: 124-148). Cabe ressaltar que algumas receitas foram criadas inicialmente para vigorar por dois ou três anos, porém, em função de seus desempenhos e da importância que assumiram no âmbito do ajuste fiscal, o processo de contenção dos desequilíbrios das contas públicas passou a ter uma forte dependência de tais recursos, e em consequência disso, aquelas receitas tiveram seus prazos de vigência prorrogados em sucessivas oportunidades, fato que acabaria alterando seu caráter, levando-as a assumir ares de recursos permanentes, tal como é o caso da CPMF que recentemente teve sua vigência prorrogada até 2007. Isso se deve às dificuldades encontradas no que se refere ao aprofundamento da reforma fiscal.

Mesmo não resolvendo a questão fiscal em seus aspectos estruturais de maneira definitiva, o novo ajuste fiscal pós 1999 daria passos importantes nesse sentido à medida que alterações de caráter duradouro fossem introduzidas. Em outras palavras, o suporte de recursos derivado das medidas com prazo definido para vigorar, somado a outras medidas (reformas previdenciária e patrimonial considerando-se o efeito líquido das privatizações), foram e continuam sendo importantes para melhorar o desempenho das contas públicas dado que a redução dos desequilíbrios dessas contas afetam as variáveis que influenciam o crescimento.

Nesse sentido, se por um lado, a política fiscal relativamente frouxa da segunda metade da década de 1990 indicava preocupações e temores quanto a capacidade do governo de manter o sucesso do plano de estabilização (déficits externo e interno elevados porém declinantes, dívida elevada e com a manutenção do crescimento baixo), por outro, choques externos (crise do México em 1994-95) como as crises financeiras da Ásia em 1997 e da Rússia em 1998 (inclusive com a moratória desse último país e seu contágio para o Brasil no biênio seguinte), inviabilizaram qualquer tentativa de redução mais rápida dos juros no Brasil. Tais fatos, na verdade, indicavam a necessidade do reforço da política fiscal ao novo regime cambial, como

um condicionante estrutural indispensável à manutenção dos fundamentos macroeconômicos no sentido viabilizar condições para enfrentar os efeitos das crises externas e recuperar as condições de influir nos rumos do crescimento.

Como tais eventos normalmente estão fora da capacidade de controle das economias nacionais, seus efeitos mais imediatos foram, além da elevação das despesas com o pagamento de juros para os países emergentes, contribuir para uma sensível piora do desempenho dos indicadores fiscais no Brasil, qual seja, reversão da tendência de queda da relação Dívida / PIB, piora da conta corrente do Balanço de Pagamento, ou seja, deterioração da relação déficit em conta corrente como proporção do PIB (DCC / PIB) e, por último elevação do gasto com o pagamento de juros, numa espécie e processo de realimentação do impacto dos juros sobre o déficit, sobre a dívida, sobre as expectativas e, portanto, sobre os investimentos.

A confluência dessa seqüência de eventos inesperados e seus danos peculiares, internaliza impactos negativos para a economia de qualquer país sobretudo num contexto de maior abertura das economias. Prevendo os efeitos negativos dos choques para a recuperação da economia - efeitos estes expressos no reforço da política de juros, no aperto monetário e restrição ao crédito - e considerando o agravamento do quadro de vulnerabilidade externa pós 1998, o governo brasileiro introduziu, no biênio 1999-2000, mudanças significativas ao nível da política econômica. No contexto dessas mudanças caracterizadas pelos ajustes externo e interno, duas causas históricas (taxas de juros elevadas e peso das despesas com pagamento de juros sobre o estoque de dívida e, como decorrência, a elevação das NFSP) levariam ao agravamento de um quadro fiscal contra o qual as autoridades ainda lutavam para reverter.

Vale dizer, o aperto nos juros, além de impactar sobre as contas públicas elevando as despesas com pagamento neste item, acabaria criando mais dificuldades tanto no que se refere à administração da dívida pública – interna e externa – como para a retomada do crescimento em bases sustentáveis (combinação dos efeitos dos déficits e das formas de seu financiamento com uma política de juros altos, baixo potencial de poupança interna e as conseqüentes medidas para atração dos capitais externos especulativos e de curto prazo).

A ausência de um ajuste fiscal mais profundo – e que daria maior tranquilidade ao governo - no início e no curso dos primeiros anos de estabilização (Plano Real 1994-97) contribui para uma deterioração progressiva das expectativas do mercado sobre a credibilidade e a capacidade da política fiscal em dar consistência e sustentação ao plano. Nos três anos que

se seguem à implantação do Real, manter-se-ia a falsa crença na capacidade de controle do déficit em decorrência das reformas e do compromisso de ampliação das privatizações com alívio para a situação das contas públicas. A concretização dessas expectativas contribuiriam para a recuperação econômica. No entanto, até 1998, o que se observa na prática é a expansão dos gastos, fato que revela menor rigor em termos da busca do equilíbrio das contas públicas.

Por outro lado, a apreciação cambial que acompanhou o plano Real deteriorou o resultado em conta corrente do Balanço de Pagamento do Brasil e, ao se evidenciar o agravamento da economia mundial e a piora do desempenho das contas externas do país, nossas autoridades governamentais foram levadas a alterar rapidamente os rumos da política macroeconômica em janeiro de 1999. Como já antecipado anteriormente, nas considerações sobre o comportamento das finanças públicas do Brasil nos anos recente, há que se atentar para o fato de que, desde o início do lançamento do Plano Real o Brasil esteve sob impacto de algum choque, direto ou indireto. GIAMBIAGI (2003: 7), os aponta em número de cinco. Em 1994/1995 foi a crise do México e no período 1997-2002 a situação externa se agravaria ainda mais. Neste espaço de tempo a economia brasileira operou sob o impacto de várias crises: a crise Asiática em 1997, a crise da Rússia em 1998, da Argentina em 2001. Neste último ano e estendendo-se para o ano seguinte, o Brasil seria impactado ainda pela crise de liquidez (restrição do crédito externo) com aversão ao risco e estreitamento dos mercados das economias centrais (retração da economia mundial).

Assim, as novas medidas introduzidas em 1999 tinham como objetivo o compromisso com a recuperação do comércio externo, com o equilíbrio das contas públicas e com a retomada do crescimento, buscando-se a reversão da tendência de estagnação das atividades econômicas que marcaram os últimos anos da década de 90. Ou seja, o alvo das mudanças passava pela melhoria das exportações com redução do déficit em conta corrente do balanço de pagamento. Essa melhora permitiria um passo importante no sentido da queda dos juros no mercado interno e na melhoria da capacidade de pagamento do país. A sustentação desses efeitos positivos, na medida que dão sinais de controle do endividamento público (externo e interno) cria ao mesmo tempo condições para melhoria das expectativas e conseqüentemente para a queda dos juros praticados na economia. Esses sinais positivos conduzem a melhorias nas condições de produção, bem como a uma reação gradual dos indicadores associados ao nível de atividade (recuperação do nível de investimento, crescimento da produtividade e

aquecimento do mercado de trabalho), este sim, o objetivo último da mudança na política econômica, num contexto de enfrentamento da conjuntura internacional. Em síntese, caso as medidas se revelassem em êxito da política econômica, o governo teria criado assim, melhores condições para a queda dos juros internos e para a reversão da trajetória ascendente da relação dívida líquida/PIB, cujo efeito final, é atingir uma redução do endividamento público.

Conforme indicado em VELLOSO (2004; 35), um novo salto naquela relação (dívida / PIB), entre 2002-2003 – em trajetória ascendente desde 1996 – teria contribuído para a elevação da percepção de risco do país, o que é refletido no comportamento das taxas de juros. Como os esforços visando sua estabilização revelaram-se ineficazes, a consequência, de fato, foi a elevação da magnitude da relação dívida líquida/PIB à desconfortável marca dos 51% do PIB no início de 1999, oscilando na casa dos 62 % do PIB entre 2002-2003, e em seguida retornando-se à casa dos 57 % do PIB em fins de 2003. Portanto, as mudanças que se observaria na política econômica, a partir de 1999, e que tinham como objetivos principais alterar o quadro fiscal e a situação externa, além de estimular o crescimento econômico do país, não poderiam ser vistas como tendo alcançado pleno êxito. Do lado externo há que se registrar a ocorrência de importante recuperação do comércio internacional evidenciado na retomada de nossas exportações. Por outro lado, em que pese o forte ajuste ao nível interno, o que se observou em termos práticos foi um comportamento nada confortável para as taxas de juros, permanência da estagnação econômica do país com mercado de trabalho debilitado, e a permanência de elevado nível do endividamento público.

O enfrentamento das alterações desfavoráveis na conjuntura internacional exigiria o aprofundamento do ajuste fiscal da economia brasileira, particularmente no que se refere ao controle e ao financiamento do gasto público, bem como ao combate às pressões inflacionárias decorrentes do agravamento das condições externas e internas. Os instrumentos disponíveis para serem utilizados no financiamento do gasto público e no combate ao déficit apontavam na direção do aprofundamento das reformas estruturais, ou seja, o programa de ajuste deveria perseguir a continuidade do processo de privatizações associado à explicitação e ao reconhecimento de passivos contingentes, aprofundar as reformas previdenciária e tributária priorizando a elevação de receitas, sobretudo com a manutenção ou criação de novas fontes, em particular aquelas não partilhadas com as esferas de governos subnacionais. Dentro dessa perspectiva é que se pode observar novo salto na carga tributária global do país, saltando do

patamar de 29% do PIB em 1994 para a casa dos 36% do PIB no biênio 2002-2003, num claro processo de elevação da carga tributária total ao longo de quase uma década. Incluindo os extremos, no período de 1994-2002, a carga tributária global no Brasil saiu de 29,8 % para 35,6 % do PIB, VELLOSO (2004: 12).¹

A caracterização desse longo processo de elevação da carga tributária global no Brasil encontra-se amplamente explorado nas análises de VARSANO et alii (1998) e em AFONSO (2004). Os primeiros buscam analisar o federalismo fiscal brasileiro desde a década de 80 enquanto o segundo busca analisar o comportamento da carga tributária do Brasil, enfatizando as relações intergovernamentais, ou seja, a partilha dos recursos. Em ambos os trabalhos um fato comum chama a atenção pela aderência aos objetivos de nossa dissertação, qual seja, a elevação da carga tributária global do país com saltos sucessivos nos anos recentes. Dando ênfase ao fluxo das relações intergovernamentais, e na mesma concepção de grande parte dos estudiosos das finanças públicas, evidencia-se nas suas análises o movimento em prol do aumento (re-concentração) das receitas da União via o processo de desvinculação de receitas (DRU), processo iniciado com as medidas que originaram o Fundo Social de Emergência (FSE) e o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF), como evidencia AFONSO (2004). O processo de ajuste pelo lado das receitas consistiu em absorção pela União, ainda que temporariamente, de parte das receitas dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e dos Municípios (FPM) e recursos do BNDES, bem como fora auxiliado pela criação de receitas de contribuições, de privatizações e de concessões públicas, para fazer face aos gastos sociais de responsabilidade da União e controle do endividamento.

Destaque importante extraído das fontes acima mencionadas, é a transformação no processo de distribuição das receitas entre as esferas de governo. O que se verifica com o novo sistema tributário (Constituição Federal de 1988) e com as medidas de reforma tributária pontuais ocorridas em anos recentes, são mudanças em favor da União e dos Municípios em detrimento das unidades da federação (esfera estadual), particularmente quando se compara a participação proporcional de cada ente na distribuição da arrecadação tributária. Nesse sentido, enquanto o ente federativo hierarquicamente superior amplia sua participação na carga tributária global por concentrar novas fontes de recursos tributários não partilháveis, as unidades federadas mostram-se como as mais prejudicadas em termos de participação relativa

¹ Ver Tabela 1, capítulo 2 para detalhes da evolução histórica da carga tributária no Brasil.

no bolo das transferências constitucionais. Com a DRU estados e municípios tiveram, inicialmente, suas participações reduzidas no conjunto das transferências constitucionais. Porém, o tempo de vigência da redução das transferências para os governos estaduais (FPE) seria maior que o período em que os municípios recuperam suas participações no FPM, sem considerar o argumento que aponta no sentido da insuficiência dos recursos do Fundo de Compensação aos Estados Exportadores pela desoneração das exportações. Esse fato não deixa dúvida sobre o peso que as medidas de ajuste atribuíam aos estados da federação.

Em que pese o melhor posicionamento da União no sentido de uma re-centralização de recursos, comparativamente à descentralização observada na Reforma Constitucional de 1988, quando a União sofreu maior perda, uma conclusão apontada por AFONSO (2004) e que vai de encontro ao nosso propósito seria o fato de que, apesar de, por exemplo, os Estados terem sido os mais prejudicados com as mudanças no sistema tributário pós Plano Real, este fato não impediu que os mesmos fornecessem importantes contribuições ao processo de ajustamento fiscal. Mesmo havendo exceções é importante enfatizar que as negociações das dívidas entre estados e União – com a federalização das mesmas - , os estados responderam bem ao esforço de ajustamento implementado no país. Por outro lado, o processo permitiu a reformulação de suas estruturas patrimoniais e estes se reorganizaram em termos do financiamento de suas funções, seja melhorando a administração tributária, seja ajustando os gastos de pessoal e custeio. Dessa forma, conclui-se que os estados tiveram papel importante para ao ajuste tanto no primeiro como no segundo período – com maior efeito no último - em que a política de maior austeridade fiscal se fez presente ao longo dos anos recentes.

Assim, se no curso do período 1995/98 o país assistiria – praticando um menor esforço fiscal aquém do exigido - à deterioração dos bons resultados fiscais conquistados na primeira metade da década, a conjuntura que se seguiu pós 1998 recolocou a questão do comportamento prudencial em relação às finanças públicas. Logo no biênio 1999-2000, o recurso a uma postura de maior austeridade (no contexto do acordo com o FMI), um combate mais efetivo ao desequilíbrio das contas públicas teve que ser encarado. Um enfrentamento mais amplo dos problemas econômicos naquele momento exigiu melhorias no ajuste fiscal. Entretanto, dado a natureza rígida de determinadas rubricas do gasto público, os espaços para melhorar e aprofundar a condução da política fiscal mais uma vez recairia sobre os gastos em OCC (especificamente em custeios variáveis e investimentos). É desse grupo de despesas que se

pode esperar cortes até então protelado, no sentido de eliminar o déficit público e gerar melhorias nas expectativas sobre a sustentabilidade do resultado primário, com conseqüências positivas para uma redução dos níveis das taxas de juros e melhora das condições (perfil) do endividamento público.

Seguindo a lógica de maior disciplina fiscal, com ênfase na redução, no controle e no estabelecimento de metas mais objetivas e rigorosas para o gasto público é que se pode entender a edição da Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000, um dispositivo tipicamente fiscal com importante desdobramento para a gestão orçamentária. Tal ordenamento jurídico introduziu na administração pública, a cultura do gerenciamento das finanças públicas, por meio e de relatórios de gestão fiscal, de forma que os limites ou metas fiscais estabelecidos nas restrições e programações orçamentárias pudessem ser acompanhados periodicamente, com o objetivo acompanhar a realização ou não dos limites legais estabelecidos para gastos de pessoal e resultado primário ao nível das três esferas de governo. O descumprimento das regras e dos critérios estabelecidos naquele ordenamento jurídico conduz o gestor, findo o período de seu mandato, à responsabilização por seus atos delituosos. É nesse sentido que as referências àquele dispositivo legal podem ser consideradas como uma das mudanças institucionais importantes voltadas aos objetivos da política fiscal comprometida com a sustentabilidade do resultado primário e do crescimento.

Em resumo, o ajuste da segunda fase (1999-2000) buscava portanto, alcançar um maior equilíbrio das contas públicas internas e externas (agora com câmbio desvalorizado, porém com novas turbulências adiante). Do lado externo, buscava-se, por meio da recuperação das exportações, criar condições para a redução dos juros e resgatar o desempenho da conta corrente no Balanço de Pagamento. No plano interno, tratava-se de assumir de fato uma restrição orçamentária, uma política de austeridade fiscal que desse fôlego à retomada do crescimento sustentado do país pós 1999 e cujos efeitos haveriam de se fazer presentes nos dias atuais, sobretudo no desempenho do resultado primário, tendo como pressuposto a noção de que o novo governo 2003-2006 haveria de manter o compromisso com a austeridade fiscal. Estes eram, sem dúvida, o duplo e claro sinal fornecido pelas medidas de política econômica ao contemplar a alteração do regime cambial e aprofundar o ajuste fiscal, com ênfase no aumento de receitas e reafirmando as reformas estruturais. Não obstante, dentre estas últimas, exceto a reforma previdenciária, ainda estão por serem concluídas (a agenda da Reforma Tributária

ainda é questão aberta no Governo Federal). Em que pese serem estes os objetivos das medidas implementadas, a desejada retomada do crescimento sustentado não se verificou de uma maneira contundente ainda que alguns anos o desempenho tenha sido melhor do que em outros anos, faltam ainda condicionantes macroeconômicos importantes para que se tenha condições adequadas para uma trajetória de crescimento sustentado.

2 – Política Fiscal no Brasil: Evolução das Receitas e Gastos

O presente capítulo da dissertação analisa a política fiscal no Brasil com ênfase nos aspectos relacionados à evolução das receitas e despesas públicas, além de analisar sucintamente o comportamento de variáveis como a taxa de juros, a taxa de inflação e a taxa de crescimento econômico. A última seção concentra a análise na trajetória temporal dos principais tributos da economia brasileira de forma a subsidiar o tratamento econométrico a ser desenvolvido no último capítulo.

2.1 – Economia Brasileira no Pós-Real: Uma Análise de Variáveis Seleccionadas

A presente seção da dissertação visa sistematizar a análise dos diversos dados utilizados na parte econométrica (capítulo 3), sendo que os respectivos gráficos estão numerados de 1 a 9, e encontram-se no apêndice C.²

Inicialmente encontram-se agrupados os gráficos numerados de 1 à 3, identificando-se as variáveis de crescimento tais como a Taxa de Crescimento do PIB (Gráfico 1), Taxa de Juros (Gráfico 2) e Taxa de Inflação (Gráfico 3). Um segundo conjunto de gráficos (de 4 à 6) mostram o comportamento das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) distinguindo-se o aspecto dos resultados fiscais daqueles referentes à despesa com juros nominal e real (Gráficos 7 e 8). O gráfico 9 mostrando a receita com nove impostos, fecha esse conjunto.

O gráfico 1 mostra o comportamento da taxa de crescimento do PIB trimestral partindo-se de um patamar na casa dos 5,3 % no quarto trimestre de 1994 com tendência de crescimento para todo o ano de 1995, exceto por uma reversão em seu terceiro trimestre. No curso de todo o período analisado pode-se observar grande instabilidade dessa taxa no interior dos subperíodos anuais, mostrando-se uma desaceleração da economia no biênio 1995-96 e uma queda maior ainda de 1997 até o ano de 2000. Neste período talvez o ano de 1998 e 2000 sejam os anos de maior reversão nas taxas de crescimento do PIB. Em

² Além dos dados fiscais, foram incluídos as análises de outras variáveis relevantes tais como a taxa de inflação, a taxa de juros e a taxa de crescimento do PIB dado que o conjunto destas variáveis serviu de base para a análise econométrica desenvolvida no capítulo 3.

1998 o país sofreria o segundo choque externo e nos anos seguintes a economia operaria sob o forte ajuste fiscal promovido em 1999-2000. No triênio 2001-2003 após certa estabilização da taxa de crescimento do PIB em níveis muito baixo, sobretudo no biênio 2001-2002, uma queda mais acentuada é observada, com o PIB apresentando um crescimento muito próximo de zero em 2003. Daí por diante até o último trimestre analisado, nova reação positiva pode ser observada no gráfico 1.

O gráfico 2 mostra o comportamento da taxa de juros Selic com queda acentuada no período 1995-1997 após certa alta no primeiro semestre de 1995. Coincidindo com as crises externas da Ásia e da Rússia e como reflexo das mesmas, a taxa Selic oscila em ascensão entre 1997-1999, e em seguida, volta a oscilar em patamares mais baixos em 2001-2002, sendo que o seu nível mais baixo é atingido no primeiro trimestre de 2001. Na sequência nova fase ascensional tem início quando ondas de ascensão e queda podem ser observadas de 2002-2004, sendo atingido um pico em 2003 e um vale na parte inicial de 2004.

O gráfico 3 mostra o sucesso do Plano Real em combater a inflação no período 1994-1998. Visualiza-se pelo comportamento dos preços um importante repique altista basicamente no ano de 2002. De resto, ao longo de todo o período sob análise, pode-se observar a trajetória de queda sistemática da inflação até 1998, ano no qual pode-se verificar a ocorrência de deflação seguida de uma ligeira reversão e posterior estabilização no indicador oficial (IPCA/IBGE) em níveis ligeiramente mais altos, porém abaixo da marca dos dois dígitos.

O gráfico 4 descreve o comportamento do déficit no conceito primário sendo que ocorre inicialmente (1994 à 1997) uma deterioração deste conceito no sentido de que migra-se de uma situação superavitária para uma outra de equilíbrio (em torno de zero), atingindo-se inclusive uma situação de déficit primário em 1997, e a partir de então percebe-se claramente o esforço para a obtenção de sucessivos superávits primários, tendência esta que vigora ao longo do período analisado.

O gráfico 5 descreve o comportamento do déficit no conceito nominal mostrando que há uma certa estabilidade ao longo do período 1994 à 1998, em torno de 10%, seguido de um período de elevação do mesmo no período 1997 à 1998 e uma redução a partir do início de 1999 quando se retorna para o patamar dos 10%. Os anos mais recentes percebe-se uma forte oscilação do déficit nominal que se eleva de maneira significativa em 2002

(atingindo um patamar superior a 50%), porém inicia uma forte trajetória de queda situando-se abaixo dos 10% em fins de 2004.

A trajetória do déficit no conceito operacional é descrita pelo gráfico 6 que revela a ocorrência de déficits ainda que em magnitudes não tão elevadas (em relação ao PIB) nos anos 1995 à 1997 e uma posterior elevação em 1998 e 1999, e a partir de então observa-se uma redução no déficit operacional que volta a oscilar em torno de uma situação de equilíbrio nos anos 2000 e 2001. Em 2002 há uma redução significativa do déficit operacional transitando-se para uma situação superavitária que se estende até o fim do período embora numa proporção menor do que aquela vivenciada em 2002.

No que se refere aos déficits nos seus conceitos de juros nominal e real (gráficos 7 e 8) há uma similaridade de comportamento, sendo que no período 1995 à 2000 os mesmos permanecem relativamente estáveis situando-se em torno de 10% do PIB, e a partir de então há uma oscilação nos mesmos embora estes permaneçam em situação deficitária com exceção do conceito juros real em 2002.

Finalmente, o gráfico 9 descreve o comportamento da receita com impostos no período e percebe-se claramente uma tendência crescente dos mesmos, ainda que possa ser argumentado que há uma tendência de uma elevação mais acentuada (a taxas mais elevadas) a partir de 1999. Pode se argumentar que tal comportamento está associado à explicação da própria elevação da carga tributária no Brasil durante o período analisado (Tabela 2.1)³, em especial o salto verificado em decorrência das mudanças econômicas após 1999-2000.

³ Os dados referem-se aos nove (09) impostos considerados referem-se àqueles descritos no apêndice E onde se inclui um gráfico para cada um dos nove impostos em questão.

2.2 – Evolução das Receitas e Gastos no Brasil Pós-1980

Nesta seção procura-se analisar o comportamento geral das receitas e dos gastos públicos ao longo do período estudado. Pode-se observar pelo gráfico 1 abaixo que, a década de 90 é caracterizada pelo crescimento contínuo das receitas com destaque maior para as receitas de contribuições (RECCONT), seguida pelas receitas com impostos (RECIMP). Como indicado na seção 1.1. , o crescimento da arrecadação com contribuições – apresentando grande salto na virada da década de 80 para a década de 90 – apresenta tendência ascendente e com forte distanciamento da elevação das receitas com impostos. A explicação fundamental para esse comportamento foi a política do governo federal no sentido de enfatizar as fontes de recursos não alcançadas pelas regras norteadoras do federalismo fiscal brasileiro, ou seja, por este caminho conseguia-se fugir às regras constitucionais que regem o processo de distribuição da arrecadação federal entre as distintas esferas de governo. Ou seja, a lógica é de se implementar uma política norteadora pelo aumento da participação das contribuições quando comparadas às receitas de impostos dado que as contribuições ficam concentradas na esfera federal o que não acontece com todos os impostos.

No grupo das contribuições, boa parte da explicação desse crescimento encontra-se no avanço das receitas temporárias, particularmente com a criação e prorrogações sucessivas da CPMF, atualmente prevista para vigorar até 2007. A CIDE(criada em janeiro de 2002) é outra receita desse grupo que também tem seu crescimento explicado pelas sucessivas altas do preço dos combustíveis, porém de caráter permanente.

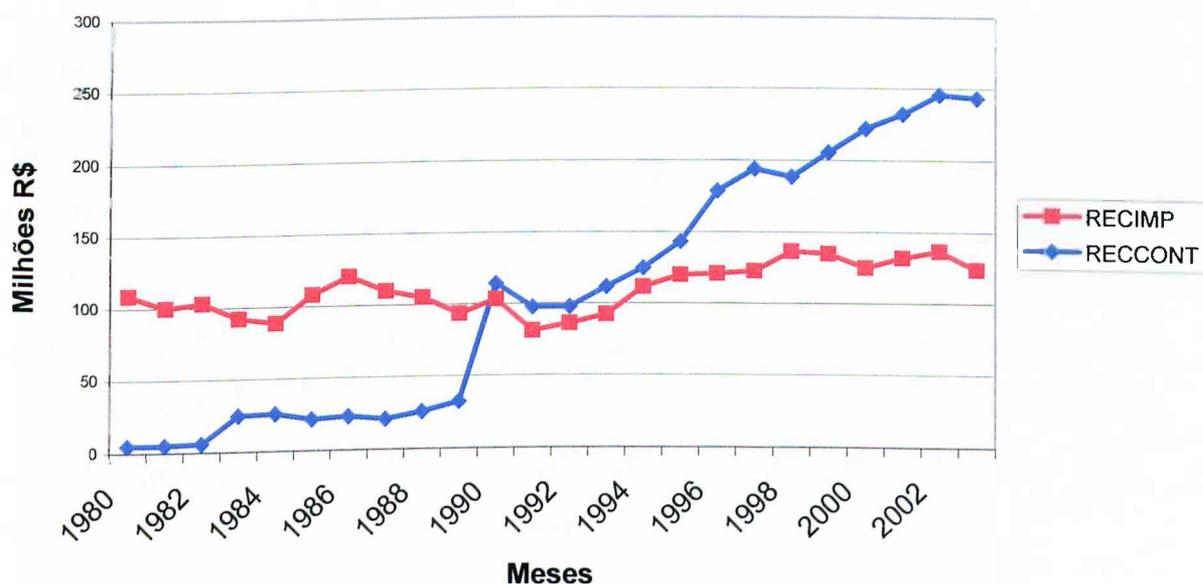
Da mesma forma, a arrecadação com impostos apresenta comportamento semelhante, porém mostra um crescimento menos acentuado que as receitas de contribuições. No grupo dos impostos, o Imposto de Renda e o Imposto sobre Operações Financeiras, seguidos do Imposto sobre Importações e pelo Imposto sobre Produtos Industrializados apresentam melhor desempenho⁴. Na esfera estadual há que se destacar o desempenho do ICMS que teve seu crescimento acelerado após o ajuste fiscal de 1999-

⁴ Ver Tabela 2E no apêndice E.

2000, mantendo uma trajetória de crescimento sistemático desde o lançamento do Plano Real (gráfico 1E).

Em resumo, o desempenho conjunto das duas fontes de recursos mostradas no gráfico 1 abaixo expressam o esforço de arrecadação empreendido pelos governos federal e estadual no período pós Plano Real, bem como a característica dominante do ajuste fiscal ocorrido em 1999-2000 centrado no aumento de receitas, o que acaba dando suporte empírico à tendência de crescimento da carga tributária no país.⁵

Gráfico 1: Receitas de Impostos e Contribuições - Brasil (1980 a 2003)

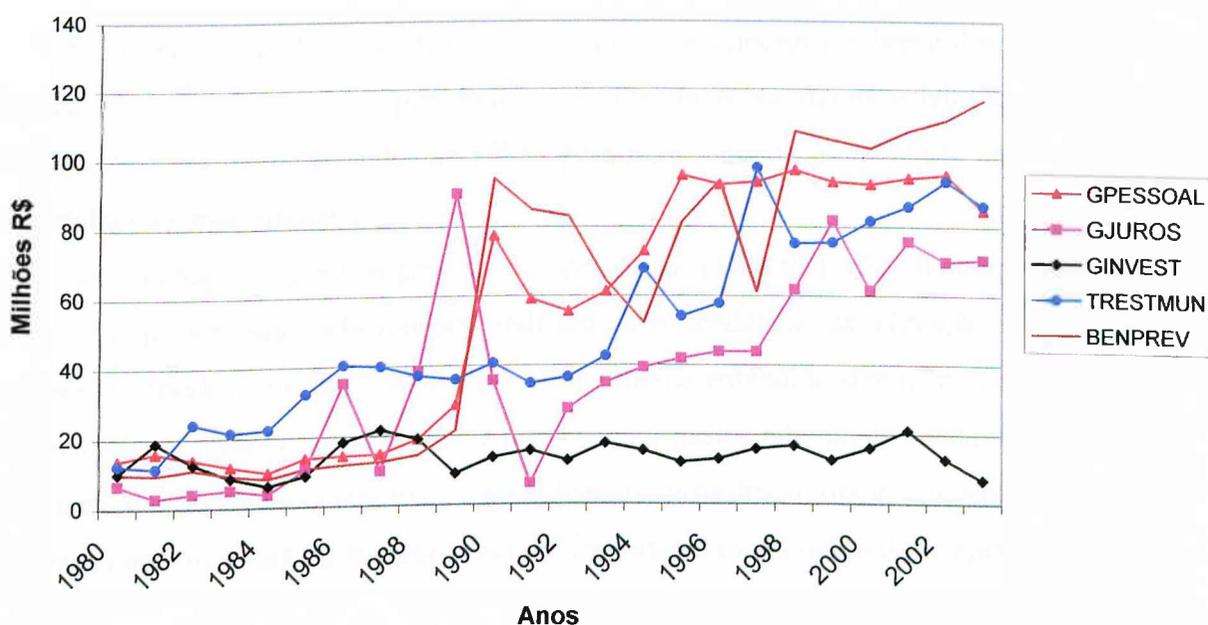


O gráfico 2 abaixo mostra a evolução dos gastos no Brasil para o período 1980 à 2003. Há certo consenso entre os estudiosos das finanças públicas quanto a participação crescente dos gastos com a previdência – benefícios e assistência - no total das despesas não-financeiras. Apesar de apresentar fortes oscilações no período 1994-98 e mostrar certa tendência de estabilização até 2003 quando sinaliza forte queda, o fato incontestável é o perfil crescente desse importante grupo das despesas. De outra parte, a despesa de pessoal que apresenta comportamento crescente desde o início da década, continua crescendo de forma mais acentuada até por volta de 1996-97 quando se estabiliza em patamar bem mais

⁵ Ver tabela 1D no apêndice D.

elevado em 2003. No período de maior interesse o comportamento das transferências a estados e municípios espelham o processo de desvinculação temporária de parcela desses recursos que se destinam a engrossar o Fundo Social de Emergência (FSE), posteriormente transformado em Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) no período de duração daqueles fundos. Com oscilações entre 1995-98 as transferências têm, no conjunto do período, um comportamento tendencial crescente como de resto o conjunto das despesas.

Gráfico 2: Evolução dos Gastos - Brasil (1980 a 2003)



A análise do gráfico 2 descreve o comportamento bem característico para duas importantes rubricas de despesas. A primeira, tipicamente de natureza financeira, são os gastos com juros, e a segunda, que do ponto de vista do estímulo ao crescimento seria a mais importante, trata-se das despesas de capital, ou seja, os gastos com investimentos. É nítido o descompasso entre essas duas naturezas de gastos ao longo do período sob análise. Enquanto o gasto com investimentos públicos se mantém praticamente estagnado, a despesa com juros é sistematicamente crescente em praticamente todo o período estudado. Finalmente é oportuno observar que, como algumas obrigações são novas, porque vinculadas, à medida que as receitas se elevam, os gastos nessas categorias de despesas também se tornam proporcionalmente maiores acompanhando o comportamento das

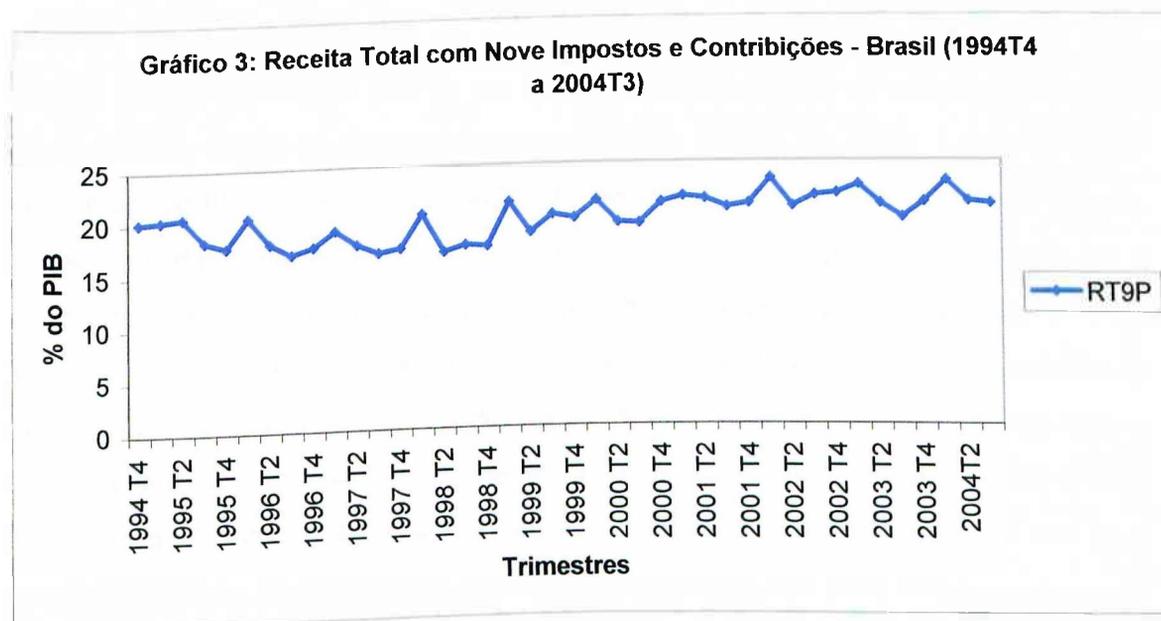
educação e saúde, cuja expansão reflete conquistas no sentido da universalização da oferta desses bens considerados semi-públicos.

A seção seguinte altera o foco de análise transitando da discussão de receitas e despesas, enfatizando a partir de então o comportamento dos tributos, ou seja, uma tentativa de se entender melhor como se comportou a carga tributária no período em questão.

2.3 – Evolução dos Principais Tributos no Brasil Pós Plano Real

A presente seção da dissertação visa inicialmente elaborar um breve diagnóstico do comportamento de alguns dos principais impostos da economia brasileira a partir da estabilização inflacionária (meados de 1994), para num segundo momento se analisar com mais detalhes a carga tributária.

De uma maneira geral os gráficos do apêndice E (1E a 9E) sobre o comportamento dos nove impostos aqui selecionados indicam uma tendência de elevação quando se considera o período como um todo, o que é facilmente entendido dentro de um contexto macroeconômico onde o governo, face a pressões por gastos adicionais e pela necessidade de implementar de uma maneira mais contundente o ajuste fiscal, optou por uma estratégia de elevação da arrecadação tributária como um importante instrumento deste ajuste.



Tendo por base o gráfico 3 acima percebe-se que o somatório dos nove impostos aqui considerados como porcentagem do PIB ao longo do período do terceiro trimestre de 1994 até o último trimestre de 2003 não tiveram uma alteração significativa, situando-se em torno dos 21%. Além disso, cabe uma análise sucinta da evolução dos principais tributos como porcentagem do PIB.⁶

A análise da evolução dos impostos em relação ao PIB no período em questão indica que o principal deles foi o ICMS que mostra uma ligeira queda saindo de 8,5% para 7,67%. O segundo imposto mais importante em termos de arrecadação foi o IR que sai de 4% para praticamente 6%, indicando uma elevação significativa no período. Na sequência aparece a COFINS que parte de 2,86% para quase 4%. Em quarto lugar observa-se o IPI que vai de 2,49% para 1,09% refletindo uma queda importante. Os demais impostos têm uma menor participação em relação ao PIB, e no conjunto vigora a estabilidade do total dos impostos (nove) ligeiramente acima dos 20%.

A Tabela 2.1 abaixo mostra a evolução da carga tributária global no Brasil ao longo de pouco mais de meio século como proporção do PIB. Desde 1947 quando se inicia a série pode-se observar um crescimento contínuo da carga tributária. Após sofrer uma pequena inflexão no início da década de 60 (caindo de 17,4% do PIB em 1960 para 15,8 % em 1962), retoma a tendência de ascensão na década de 70. Nesta primeira segmentação arbitrária observamos um salto de 13,8 % do PIB em 1947 para 17,4 % em 1960, seguido de uma queda para 15,8 % em 1962. Retomando o perfil de crescimento ainda na década de 60 e depois de ultrapassar a casa dos 26 % do PIB em 1970, a carga tributária assume um perfil de maior estabilização na casa dos 25% do PIB no restante da década. Mantendo certa oscilação na primeira metade da década de 80 poderíamos sugerir que a carga tributária indica uma média ligeiramente abaixo daquela verificada na década de 70. Vale dizer, na década de 80 a carga tributária global do Brasil, esteve mais próxima da casa dos 23 % ou 24 % do PIB. Na década de 90 observa-se uma nítida diferença entre a trajetória de crescimento da carga tributária global no país. Como o biênio de 1989-1990 já demonstrava, a carga tributária na primeira metade da década de 90 apresenta-se com clara retomada do ritmo de crescimento. De 28,8 % no primeiro ano sofre uma pequena queda

⁶ Ver Tabelas 1E (nomenclatura dos tributos e contribuições) e 2E (evolução dos tributos e contribuições) do Apêndice E.

até 1993 e daí por diante até o ano de 2003, mantém sua trajetória de crescimento ano a ano. Neste período a carga tributária salta da casa dos 29,8 % do PIB em 1994 para 35,5 % do PIB em 2002 com manutenção desse percentual para 2003.

Tabela 2.1 - Evolução da carga Tributária Global-1947/2002 Em % do PIB

| Ano | Carga | Ano | Carga | Ano | Carga | Ano | Carga |
|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|
| 1947 | 13.8 | 1961 | 16.4 | 1975 | 25.2 | 1989 | 24.1 |
| 1948 | 14 | 1962 | 15.8 | 1976 | 25.1 | 1990 | 28.8 |
| 1949 | 14.4 | 1963 | 16.1 | 1977 | 25.6 | 1991 | 25.2 |
| 1950 | 14.4 | 1964 | 17 | 1978 | 25.7 | 1992 | 25 |
| 1951 | 15.7 | 1965 | 19 | 1979 | 24.7 | 1993 | 25.8 |
| 1952 | 15.4 | 1966 | 20.9 | 1980 | 24.5 | 1994 | 29.8 |
| 1953 | 15.2 | 1967 | 20.5 | 1981 | 25.3 | 1995 | 24.4 |
| 1954 | 15.8 | 1968 | 23.3 | 1982 | 26.3 | 1996 | 29.1 |
| 1955 | 15 | 1969 | 24.9 | 1983 | 27 | 1997 | 29.6 |
| 1956 | 16.4 | 1970 | 26 | 1984 | 24.3 | 1998 | 29.6 |
| 1957 | 16.7 | 1971 | 25.3 | 1985 | 24.1 | 1999 | 31.7 |
| 1958 | 18.7 | 1972 | 26 | 1986 | 26.2 | 2000 | 32.7 |
| 1959 | 17.9 | 1973 | 25 | 1987 | 23.8 | 2001 | 34.1 |
| 1960 | 17.4 | 1974 | 25.1 | 1988 | 22.4 | 2002 | 35.5 |

Fonte: Araújo (2001), com atualização dos dados para os anos de 2001 e 2002

A distribuição da carga tributária no Brasil, por níveis de governo e previdência é mostrada na Tabela 2.2 abaixo. Pode-se observar que, em 1990, a participação relativa de cada uma das três esferas de governo encontrava-se assim distribuída: 13 % para a esfera federal, 8 % para a esfera estadual, 1 % para os governos locais e de 8 % para a previdência. Ao longo do período de 1990-2003, podemos observar uma participação estável com tendência de crescimento para os estados da ordem de 8 %. Um crescimento da participação da União e municípios, para a casa dos 16,4 % e 1,59 %, respectivamente; e uma queda na participação da previdência para a casa de 7,41 % ao fim do período analisado.

Em resumo, os dados mostram claramente resultados similares àqueles apresentados por AFONSO (2004: 4-12) em análise sobre o federalismo fiscal no Brasil e a distribuição de recursos entre as esferas de governo. Ali restou evidente que entre os anos de 1998 e 2003, a União, em um processo de re-concentração de recursos, promoveu uma forte elevação da carga tributária, onde à luz das previsões orçamentárias para 2004, a carga tributária poderá atingir a casa dos 36,2 % do PIB. A confirmação da referida

indicação reforça o caráter do ajuste fiscal promovido neste último período, com forte ênfase na elevação das receitas não partilháveis e que deverá ser conservado no próximo governo.

Tabela 2.2 : Distribuição da Carga Tributária por Níveis de Governo e Previdência – Brasil (1990 à 2003) ⁷

| Período | CTTOT | CTEST | CTFED | CTMUN | CTPREV |
|---------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 1990 | 29.60 | 7.98 | 12.76 | 0.85 | 8.02 |
| 1991 | 24.43 | 7.21 | 10.13 | 0.99 | 6.10 |
| 1992 | 24.96 | 7.01 | 10.69 | 1.25 | 6.01 |
| 1993 | 25.30 | 6.37 | 11.43 | 0.77 | 6.74 |
| 1994 | 27.90 | 7.83 | 13.44 | 1.00 | 5.63 |
| 1995 | 28.44 | 8.13 | 13.01 | 1.38 | 5.92 |
| 1996 | 28.63 | 7.95 | 12.17 | 1.38 | 7.13 |
| 1997 | 28.58 | 7.58 | 13.57 | 1.42 | 6.01 |
| 1998 | 29.33 | 7.53 | 12.94 | 1.49 | 7.37 |
| 1999 | 31.07 | 7.74 | 14.51 | 1.48 | 7.34 |
| 2000 | 31.61 | 8.35 | 14.76 | 1.39 | 7.12 |
| 2001 | 33.40 | 8.82 | 15.75 | 1.42 | 7.38 |
| 2002 | 34.88 | 8.84 | 17.09 | 1.51 | 7.45 |
| 2003 | 34.01 | 8.61 | 16.40 | 1.59 | 7.41 |

Fonte: IPEADATA

Em termos gerais, a presente seção (tributos e carga tributária) da dissertação e sua análise evidenciam em um primeiro momento que há uma certa estabilidade no comportamento do total dos nove tributos em relação ao PIB. Apesar disso, quando se analisa a evolução da carga tributária total numa perspectiva histórica há evidências claras de uma elevação dado que em 1947 a mesma era de 13% e chega ao patamar superior a 35% em 2003. No período de maior interesse para a análise aqui desenvolvida (pós-Plano Real) os números da carga tributária total também revelam um comportamento crescente ao se transitar de um patamar em torno de 29% em 1994 para um valor superior a 35% em 2003.

⁷ Onde CTTOT = carga tributária total; CTEST = carga tributária estadual; CTFED = carga tributária federal; CTMUN = carga tributária municipal e, CTPREV = carga tributária da Previdência.

3 – Análise Econométrica

O presente capítulo da dissertação envolve inicialmente uma discussão teórica e empírica sobre a relevância de se determinar se as séries são ou não estacionárias. Na seção seguinte a análise concentra-se em especificar o chamado teste de causalidade de Granger e os resultados estimados para o Brasil no período de 1994 T4 a 2004 T3 para as variáveis descritas na tabela 1A (apêndice A) e os respectivos dados incluídos na tabela 1F (apêndice F).

3.1 – Estacionariedade das Séries Temporais e Teste de Raiz Unitária

A presente seção está dividida em duas partes, onde a primeira discute a relevância de se testar se as séries temporais são ou não estacionárias, além de especificar um dos principais testes de raiz unitária (Dickey-Fuller Aumentado – ADF). A segunda parte descreve os resultados do teste ADF para as séries temporais utilizadas na análise econométrica.

3.1.1 – Estacionariedade das Séries Temporais e o Teste ADF

A literatura sobre estacionariedade das séries temporais tem seus desenvolvimentos associados inicialmente aos trabalhos de Dickey-Fuller (1979) (1981) que mais tarde ampliaram o teste para o chamado teste de raiz unitária aumentado de Dickey-Fuller (ADF)⁸

O entendimento da questão da estacionariedade das séries temporais é particularmente importante para as séries econômicas (macroeconomia) dado que estas em geral possuem um comportamento não-estacionário, ou seja, acabam tendo um comportamento de tendência.

Um processo estocástico $\{X_t\}$ faz parte de uma família de variáveis aleatórias com valores reais e é conhecida como tendo covariância estacionária se satisfaz as seguintes propriedades:

⁸ O teste ADF foi o utilizado na análise econométrica da dissertação, cujos resultados encontram-se sistematizados na tabela 3.1 abaixo.

$$E(X_t) = \text{constante} = \mu$$

$$\text{Var}(X_t) = \text{constante} = \sigma^2$$

$$\text{Cov}(X_t, X_{t+j}) = \sigma_j$$

Onde

μ é a média do processo estocástico

σ^2 é a variância de um processo estocástico

σ_j é a covariância entre duas variáveis (X_t e X_{t+j})

(t) indica o período de tempo

(j) a diferença temporal entre dois períodos.

A idéia central é que a média e a variância do processo estocástico são constante no tempo e a covariância entre dois períodos depende apenas da diferença entre tais períodos, ou seja, depende apenas de (j).

A não-estacionariedade é um problema na análise econométrica dado que a utilização de séries não estacionárias envolve problemas conhecidos como regressão espúria, cuja ocorrência invalida a estimação dos coeficientes na análise de regressão.⁹

A realização dos testes de raiz unitária é essencial para se testar a ordem de integração das séries temporais, ou seja, caso o teste indique que a série possui raiz unitária e seja integrada de ordem um (I(1)) neste caso é necessário diferenciar a série uma vez para que esta passe a ser estacionária, ou seja, I(0).

Dickey and Fuller (1979) desenvolveu um teste para raiz unitária das séries temporais que ficou conhecido como teste DF. O teste DF que possui a hipótese nula da presença de raiz unitária (não-estacionária) é baseado na estimação da seguinte equação:¹⁰

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

⁹ Ver Granger e Newbold (1974) com o trabalho pioneiro sobre os problemas de regressão espúria.

¹⁰ A equação (1) para o teste DF tal como explicitada não inclui a constante ou o termo de tendência, embora tais termos são normalmente incluídos na implementação do teste.

Onde

ε_t indica o termo de erro.

A equação (1) pode ser reescrita como:

$$Y_t = (1 + \delta)Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

O teste DF quer examinar se (δ) é negativo ou não sendo que a hipótese nula é de que ($\delta = 0$) ou seja, tem raiz unitária, enquanto a hipótese alternativa é de que ($\delta < 0$) que implica na estacionariedade da série temporal.

O teste ADF inclui um termo adicional com as primeiras diferenças da variável defasada no intuito de corrigir para possível autocorrelação, ou seja, a idéia é de que tal adição seja capaz de garantir a ocorrência do processo conhecido como ruído branco (erro aleatório ou serialmente independente).

O teste ADF com constante e com tendência temporal pode ser representado pela seguinte equação:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta t + \delta Y_{t-1} + \gamma_i \sum_{i=1}^n \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Onde

α = constante

t = termo de tendência

ε_t = termo de erro

n = número de defasagens ¹¹

¹¹ O número de defasagens adicionadas ao último termo da equação (3) normalmente é escolhido tendo por base a frequência dos dados, ou seja, no caso de dados trimestrais (frequência = 4) adiciona-se pelo menos n + 1 = 5 termos defasados.

3.1.2 – Resultados do Teste ADF

Os dados da tabela 3.1 abaixo sistematizam os testes de raiz unitária (ADF) para as doze variáveis utilizadas na dissertação para fins de elaboração dos testes de causalidade de Granger na seção seguinte, dado que a realização dos mesmos exige que as séries temporais sejam estacionárias. Os resultados do teste ADF indicam que todas as variáveis são estacionárias em primeira diferença dado que se rejeita a hipótese nula do teste ADF (rejeita raiz unitária). Assim sendo, os resultados da tabela 3.1 sugerem a utilização de todas as séries temporais em primeira diferença na implementação do teste de causalidade de Granger (ver tabelas 3.2 e 3.3).

Tabela 3.1: Testes de Raiz Unitária – ADF – Brasil (1994 T4 a 2004 T3) ¹²

| Variável | t-ADF (Probabilidade) | Número Lags | Constante e / ou Tendência |
|----------|-----------------------|-------------|-------------------------------|
| DTCPIB | -15.70881 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DINF | -6.150476 (0.0000) | 1 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DTJ | -6.526392 (0.0000) | 1 | Com Constante e Com Tendência |
| DNPRI | -8.299824 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DNOP | -8.327518 (0.0000) | 0 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DNNOM | -6.163034 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DNJN | -6.803731 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DNJR | -7.817857 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DIMP9 | -4.564777 (0.0048) | 5 | Com Constante e Com Tendência |
| DIMP9P | -9.491907 (0.0000) | 2 | Sem Constante e Sem Tendência |
| DRTT | -11.68643 (0.0000) | 0 | Com Constante e Sem Tendência |
| DRTTP | -6.559185 (0.0000) | 2 | Com Constante e Sem Tendência |

D = indica primeira diferença

* e ** indicam significância estatística a 5% e 1%

Resultados do teste ADF para 9 defasagens

¹² A descrição de cada variáveis e sua respectiva nomenclatura encontra-se sistematizada no apêndice A, tabela 1A.

3.2 – Causalidade de Granger e Resultados Econométricos

Cabe ressaltar que esta seção do capítulo 3 da dissertação encontra-se dividida em duas partes. A primeira descreve o teste de causalidade de Granger para duas variáveis quaisquer, enquanto a segunda parte analisa os resultados da estimação econométrica do teste de causalidade de Granger.

3.2.1 – Teste de Causalidade de Granger

A presente seção da dissertação visa sistematizar o teste de causalidade de Granger em função de que este é o principal instrumento da análise econométrica proposta.

O teste de Causalidade de Granger procura dar subsídios à questão de se entender até que ponto observações passadas de uma variável ajuda a explicar o comportamento de uma outra variável. Formalmente o teste de causalidade de Granger pode ser assim descrito para duas variáveis (X e Y) quaisquer:

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j Y_{t-j} + u_{1t} \quad (4)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \lambda_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j Y_{t-j} + u_{2t} \quad (5)$$

onde n refere-se ao total de observações no período, $\alpha, \beta, \lambda, \delta$ são os coeficientes a serem estimados, e u é o termo de erro.

O teste supõe que u_{1t} e u_{2t} não têm correlação, sendo que os resultados podem indicar a ocorrência de quatro casos possíveis:

i) Causalidade Unidirecional de X para Y: $\sum \alpha_i \neq 0 \quad \sum \delta_j = 0$

ii) Causalidade Unidirecional de Y para X: $\sum \alpha_i = 0 \quad \sum \delta_j \neq 0$

iii) Causalidade Bilateral (Realimentação): os conjuntos de coeficientes de X e Y são estatística e significativamente diferentes de zero em ambas as regressões.

iv) Independência: Os conjuntos dos coeficientes de X e Y não são estatisticamente significativos em ambas as regressões.

Cabe ressaltar ainda que o teste de causalidade de Granger trabalha com a hipótese nula de que não há causalidade, e a rejeição deste hipótese indicaria a ocorrência de causalidade entre as variáveis (duas a duas).¹³

3.2.2 – Resultados dos Testes de Causalidade de Granger

Os resultados dos testes de causalidade de Granger implementado para todas as doze variáveis do modelo, duas a duas, utilizando-se duas (02) e uma (01) defasagens para o período de 1994 T4 a 2004 T3 encontram-se sistematizados nas tabelas 3.2 e 3.3 . As tabelas abaixo incluem apenas os resultados onde se obteve causalidade ao nível de 5%, não incluindo aqueles casos onde não foi verificada a causalidade de Granger.¹⁴

¹³ Ver Gujarati (2000) cap.17 para maiores detalhes sobre o Teste de Causalidade de Granger.

¹⁴ A utilização das doze variáveis em primeira diferença e não em nível tem por base os resultados dos testes ADF (tabela 3.1) de forma a garantir que todas as variáveis sejam estacionárias. Cabe ressaltar que algumas das séries se mostraram praticamente estacionárias em nível e mesmo quando se utiliza estas séries nos testes de causalidade, os resultados não se mostraram significativamente distintos daqueles contidos nas tabelas 3.2 e 3.3. Um exemplo de estacionariedade em nível da série temporal é o caso da taxa de crescimento do PIB que apenas a 10% se mostrou estacionária.

Tabela 3.2– Testes de Causalidade com 2 Defasagens – 1994:T4 a 2004:T3

| Hipótese Nula | Estatística F | Probabilidade |
|---|---------------|---------------|
| DNPRI causa no sentido Granger DTCPIB ** | 18.4521 | 4.7E-06 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DNPRI ** | 18.1162 | 0.5E-06 |
| DNJR causa no sentido Granger DTCPIB ** | 3.02980 | 0.06237 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DNJR ** | 3.68141 | 0.03639 |
| DNJN causa no sentido Granger DTCPIB ** | 3.53803 | 0.04091 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DNJN * | 2.56420 | 0.09270 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DRTT ** | 5.56589 | 0.00843 |
| DIMP9 causa no sentido Granger DTCPIB ** | 3.64872 | 0.03737 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DIMP9P ** | 4.69670 | 0.01627 |

Amostra com 38 observações

* e ** indicam a rejeição da hipótese nula ao nível de significância de 5% e 1% respectivamente

D = indica primeira diferença

Tabela 3.3 – Testes de Causalidade com 1 Defasagem – 1994:T4 a 2004:T3

| Hipótese Nula | Estatística F | Probabilidade |
|---|---------------|---------------|
| DNPRI causa no sentido Granger DTCPIB ** | 30.3852 | 3.4E-06 |
| DNJR causa no sentido Granger DTCPIB ** | 6.13760 | 0.01821 |
| DNJN causa no sentido Granger DTCPIB ** | 6.29120 | 0.01692 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DRTT ** | 3.67978 | 0.06326 |
| DIMP9 causa no sentido Granger DTCPIB ** | 8.98211 | 0.00499 |
| DTCPIB causa no sentido Granger DIMP9P ** | 4.26068 | 0.04648 |

Amostra com 38 observações

* e ** indicam a rejeição da hipótese nula ao nível de significância de 5% e 1% respectivamente

D = indica primeira diferença

Um dos resultados iniciais sistematizados na tabela 3.2 é a existência de uma bi-causalidade entre mudanças na taxa de crescimento do PIB e alterações em NPRI, sugerindo que quando há alterações na taxa de crescimento ocorrem também mudanças no resultado do déficit primário, e vice-versa, ou seja, políticas econômicas que alteram o déficit primário têm repercussões sobre a taxa de crescimento econômico. Arelado a esta análise pode-se argumentar que a busca de um comportamento distinto do déficit primário (parte da política de ajuste fiscal) pode implicar em mudanças nos gastos públicos ou mesmo na receita (tributária ou não) de forma tal que tenha efeitos sobre a economia (taxa de crescimento) dado que tanto os gastos como as receitas são parte integrante da renda nacional agregada seja através de um de seus componentes (Gastos Públicos) como pelo fato de que a receita tributária afeta a renda disponível tanto dos consumidores como das

empresas. Os resultados de bi-causalidade encontrados no teste de causalidade de Granger para duas defasagens não se mantêm com uma defasagem, embora permaneça válida a causalidade de mudanças em NPRI para alterações na taxa de crescimento do PIB como demonstram os resultados das tabelas 3.2 e 3.3 .

Quanto aos testes de causalidade para DNJR e DTCPIB percebe-se a ocorrência de uma bi-causalidade quando se utilizam duas (02) defasagens, enquanto que com uma (01) defasagem a causalidade é verificada apenas de DNJR para DTCPIB.¹⁵ A interpretação deste resultado sugere que mudanças em NJR, conceito este que capta o montante pago de juros pelo governo, tem efeitos significativos sobre a taxa de crescimento econômico. Por outro lado, o resultado de causalidade de DTCPIB para DNJR (com duas defasagens) sugere que se a economia cresce mais ou menos acaba tendo impactos sobre o montante pago de juros, ou seja, sobre DNJR. Uma das possíveis explicações para este resultado pode estar atrelado ao argumento de que um melhor desempenho em termos de crescimento econômico tende a ter implicações sobre indicadores fiscais como o grau de endividamento público (Ex: dívida / PIB), e este por sua vez serve como um parâmetro para se estabelecer o nível de juros atrelado aos títulos públicos.¹⁶

No que tange aos resultados de causalidade de Granger para as variáveis DNJN e DTCPIB há uma bi-causalidade quando se utilizam duas (02) defasagens, enquanto que ocorre apenas causalidade de DNJN para DTCPIB com uma (01) defasagem. A análise deste resultado é de alguma forma similar ao discutido no caso acima com a exceção de que no conceito de NJN engloba-se os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida, ou seja, corresponde ao componente financeiro do resultado fiscal.

Os resultados dos testes de causalidade de Granger para as variáveis DTCPIB e DRTT indicam a causalidade das mudanças na taxa de crescimento econômico (DTCPIB) para as alterações na receita tributária total (DRTT) tanto com duas (02) como com uma (01) defasagem. Tal resultado é de alguma forma esperado (intuitivo) dado que o

¹⁵ O conceito de NJR refere-se ao fluxo de juros nominais apropriados, subtraída a atualização monetária da dívida pública, correspondendo ao componente financeiro real do resultado fiscal. Ver apêndice B para as definições oficiais (Banco Central do Brasil) sobre os diversos conceitos de déficit.

¹⁶ Parte destes juros depende da própria política de juros do governo (controle inflacionário e atração de capitais externos) enquanto que parte depende da avaliação do mercado sobre as condições macroeconômicas (lado fiscal, monetário, contas externas dentre outros) da política econômica e portanto de uma taxa de juros esperada para remunerar os compradores de títulos públicos.

crescimento do produto é certamente uma variável fundamental para se explicar as alterações na arrecadação tributária total de uma economia.

Ao se analisar os resultados dos testes de causalidade de Granger para DTCPIB e DIMP9 e DTCPIB e DIMP9P (total da arrecadação dos nove impostos selecionados como proporção do PIB) há causalidade de DIMP9 para DTCPIB, e de DTCPIB para DIMP9P independentemente do número de defasagens utilizadas. O primeiro dos resultados acima corrobora de alguma forma a idéia de que políticas públicas pautadas na mudança de impostos (nove principais no caso brasileiro) e portanto políticas tributárias, têm impactos sobre o desempenho do lado real da economia (alterações na taxa de crescimento do PIB). A causalidade de DTCPIB para DIMP9P sugere que mudança no ritmo de crescimento da economia brasileira tem impactos sobre o montante (dos nove impostos) de tributos arrecadados (em relação do PIB), resultado este também esperado não apenas pelo fato de que a variável DIMP9P envolve impostos em relação ao PIB como também em função de que em momentos onde a economia cresce mais ou menos (altera sua taxa de crescimento) existe uma probabilidade maior de que haja efeitos em termos de mudanças nos impostos arrecadados já que estes estão diretamente relacionados com o nível de atividade econômica (empresas e consumidores).

Finalizando, pode se dizer que apesar de algumas limitações que o teste de causalidade tem (análise de regressão com teste de hipótese para variáveis duas a duas) os resultados para a economia brasileira no período de 1994 T4 a 2004 T3, sistematizados nas tabelas 3.2 (duas defasagens) e 3.3 (uma defasagem) acima, sugerem que existe uma relação significativa entre mudanças (primeira diferença) nos conceitos de déficit primário (DNPRI), juros reais (DNJR) e juros nominais (DNJN), e o desempenho da economia em termos de alterações (primeira diferença) na taxa de crescimento do PIB. Tais resultados (bi-causalidade) são verificados quando se utilizam duas defasagens, embora a causalidade seja unidirecional entre estes três conceitos de déficit e a taxa de crescimento do PIB ao se utilizar apenas uma defasagem. Ou seja, independentemente do número de defasagens, verificou-se causalidade dos conceitos de déficits (primário, juros reais e juros nominais) para a taxa de crescimento, que pode ser interpretado como um argumento que estabelece uma relação importante entre as políticas de ajuste fiscal e seus impactos sobre o lado real da economia. Uma das maneiras que se pode pensar o resultado acima descrito diz respeito

à estreita relação entre ajuste fiscal, taxa de juros e como estes se relacionam com o desempenho da economia dado que este esteja condicionado ainda que parcialmente ao pagamento de juros da economia que por sua vez tem um vínculo estreito com a situação das finanças públicas que é uma das dimensões da situação macroeconômica global a ser considerada. Por fim, percebeu-se ainda a relevância da política tributária (RTT como no caso de IMP9 e IMP9P) no sentido de que há indicações de sua relação com a taxa de crescimento da economia (TCPIB).

Considerações Finais

A argumentação desenvolvida na parte inicial da dissertação representada pelo conteúdo do capítulo I procurou recuperar algumas das orientações teóricas sobre ajuste fiscal, estabilidade e crescimento econômico, embora este último acabe sendo limitado ao se adotar uma política fiscal mais austera ao comprometer gastos com investimentos. Evidencia-se nas análises estruturadas neste capítulo as alternativas e limitações para se alcançar tais objetivos, com destaque para as dificuldades que elas encerram.

O estudo permitiu observar uma questão essencial do ponto de vista teórico e empírico, qual seja, a importância da política fiscal como instrumento de ajuste visando a estabilização, o combate ao déficit público e o estímulo ao crescimento econômico sustentado. Nas análises para o Brasil, no período de 1995-1998, evidencia-se certa flexibilidade na condução da política fiscal – fase de restrição orçamentária fraca no âmbito das três esferas de governo - *vis a vis* a fase da restrição orçamentária forte (1999-2003). No primeiro período ficou evidente que a combinação de juros altos (atração de capitais externos) e câmbio valorizado resultou em uma queda abrupta da inflação e produziu uma importante resposta em termos do crescimento econômico do país. Entretanto, ao longo de todo o período analisado, pode-se observar uma expansão do gasto público (primário médio) superior ao crescimento do produto, além de certo arrefecimento no ritmo das atividades econômicas, fato que se mostrou mais explícito com a ocorrência dos choques externos na segunda metade da década de 90. De outra parte, medidas de caráter fiscal associadas ao plano Real (receitas das privatizações, elevação da carga tributária e reformas estruturais) evitaram um crescimento exponencial do endividamento público.

A análise do capítulo 2 ao discutir a política fiscal sob o foco da evolução de receitas e despesas para o Brasil no período entre 1994 e 2003 revela a ocorrência de uma certa estabilidade no comportamento do total dos nove tributos em relação ao PIB. Apesar disso, quando se analisa a evolução da carga tributária total numa perspectiva histórica há evidências claras de uma elevação da mesma. No período de maior interesse para a análise aqui desenvolvida (pós-Plano Real) os números da carga tributária total também revelam um comportamento crescente ao se transitar de um patamar em torno de 29 % do PIB em 1994 para um valor superior a 35% em 2003. Finalmente, deve-se observar a trajetória nitidamente

crescente para os chamados gastos “rígidos”, além da expansão das despesas com juros e transferências constitucionais aos estados e municípios ao longo do período analisado.

Cabe destacar ainda que em termos da evolução das receitas do governo há uma tendência a se elevar a participação das contribuições em relação às receitas de impostos. Do lado dos gastos, percebe-se uma pressão crescente por gastos como os da previdência, com pessoal, e com juros (endividamento público) em detrimento de gastos com investimentos que têm se mostrado como sendo colocado em um segundo plano o que compromete a capacidade de um crescimento sustentado no tempo.

Os resultados econométricos obtidos a partir dos testes de causalidade de Granger implementados para a economia brasileira no período de 1994 T4 a 2004 T3 e que foram sistematizados no capítulo 3 sugerem que existe uma relação significativa entre mudanças (primeira diferença) nos conceitos de déficit primário (DNPRI), juros reais (DNJR) e juros nominais (DNJN), e o desempenho da economia em termos de alterações (primeira diferença) na taxa de crescimento do PIB. Tais resultados (bi-causalidade) são verificados quando se utilizam duas defasagens, embora a causalidade seja unidirecional entre estes três conceitos de déficit e a taxa de crescimento do PIB ao se utilizar apenas uma defasagem.

Em poucas palavras pode-se dizer que independentemente do número de defasagens, verificou-se causalidade dos conceitos de déficits (primário, juros reais e juros nominais) para a taxa de crescimento, que pode ser interpretado como um argumento que estabelece uma relação importante entre as políticas de ajuste fiscal e seus impactos sobre o lado real da economia. Uma das maneiras que se pode pensar o resultado acima descrito diz respeito à estreita relação entre ajuste fiscal, taxa de juros e como estes se relacionam com o desempenho da economia dado que este esteja condicionado ainda que parcialmente ao pagamento de juros da economia que por sua vez tem um vínculo estreito com a situação das finanças públicas que é uma das dimensões da situação macroeconômica global a ser considerada. Por fim, percebeu-se ainda a relevância da política tributária (RTT como no caso de IMP9 e IMP9P) no sentido de que há indicações de sua relação com a taxa de crescimento da economia (TCPIB).

Em síntese, as lições assimiladas ao longo da dissertação indicam a necessidade manutenção de uma política fiscal equilibrada no longo prazo em benefício dos objetivos do crescimento sustentado. Para tanto, torna-se necessário vencer resistências localizadas e

implantar uma cultura de gestão que privilegie o equilíbrio das contas públicas. Além disso, cabe destacar a necessidade de que a economia brasileira desenvolva condições macroeconômicas para que se possa transitar para um contexto marcado por menores taxas de juros (especialmente em termos reais) dado que nos patamares recentes tais taxas de juros (elevadas) acabam limitando a capacidade de crescimento da economia além de implicar em despesas crescentes por parte do setor público no pagamento dos juros da dívida interna.

Bibliografia

- AFONSO, J. R. R (2004) *Brasil, um caso à parte*. In XVI REGIONAL SEMINARY OF FISCAL POLICY, CEPAL/ILPES. Santiago do Chile, Abril.
- ALESINA, A. (1996). *Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America*. NBER Working Paper, 5586, Maio.
- AMORIM NETO, O. (2001). *The Political Determinants of Public Deficits in Latin America (1980-1998)*. August
- ARAÚJO, E. (2001). *Carga Tributária – Evolução Histórica: Uma Tendência Crescente*. Rio de Janeiro: BNDES, jul. 2001 (Informe-se, 29).
- DICKEY, D. e W. FULLER (1979) “Distribution of the Estimators for the Autoregressive Time Series with a Unit Root.” *Journal of the American Statistical Association*, 74: 427-431.
- DICKEY, D. e W. FULLER (1981) “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Econometrica*, 49, 1057-72, Jul 1981.
- EDWARDS, S. (2002). *Debt Relief and Fiscal Sustainability*. NBER Working Papers, 8939, Maio
- EDWARDS, S. (1996). *Public Sector Deficits and Macroeconomic Stability in Developing Economies*. NBER Working Paper, 5407, Janeiro
- ENGLE, R.F. and C.W.J. Granger [1991] *Long Run Economic Relationships: Readings in Cointegration*. Advanced Texts in Econometrics, Oxford University Press, 1991
- ENGLE, R.F. and C.W.J. Granger [1987] “Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing”, *Econometrica*, 55, 251-76.
- HEMMING, R. et alii. (2002). *A Eficácia da Política Fiscal no Estímulo à Atividade Econômica – Um Exame da Literatura*. NBER Working Paper, 208, Maio
- GIAMBIAGI, F. (2003). *Um cenário para a economia brasileira com permanência da austeridade fiscal e redução da vulnerabilidade externa*. Texto para Discussão nº 98. BNDES. Rio de Janeiro. Abril.
- GIAMBIAGI, F (2002). *Do déficit de metas às metas de déficit: a política fiscal do Governo Fernando Henrique Cardoso – 1995/2002*. Texto para Discussão nº 93. BNDES. Rio de Janeiro. Abril.

- GIAMBIAGI, F & ALÉM, A. C. (1999). *Finanças Públicas: teoria e prática*. Rio de Janeiro, Ed.Campus.
- GIAMBIAGI, F. (1998). *O Ajuste Fiscal de 1999/2000*. Planejamento e Políticas Públicas. IPEA. nº. 17. Junho.
- GEITHNER, T. (2002). *Avaliação da Sustentabilidade*. FMI, Maio.
- GUJARATI, D. (2000) *Econometria Básica*. Makron Books
- LOAYZA, N. et al.,(2002). *Economic Growth in Latina America and The Caribbean: Stylized Facts, Explanations, and Forecasts*. World Bank, June.
- OLIVEIRA, G. (1996). *Brasil Real: desafios da pós-estabilização na virada do milênio*. São Paulo. Mandarim.
- OLIVEIRA, J. C. & Silva, P. F. (2000). *Reformas das instituições fiscais: Reflexões sobre o caso do Brasil*. CEPAL. Série Política Fiscal, nº 110. Chile, Abril.
- PAUNOVIC, I. (2000) *Growth and Reforms in Latin America and the caribbean in the 1990s*. Série Reformas Econômicas nº 70, Maio.
- PERRON, P. [1988b] “Testing for a Unit Root in Time Series Regression.”, *Biometrika*, 75, 2, pp.335-46, 1988.
- STEIN, E. et alii. (1998). *Institutional Arrangements and Fiscal Performance: The Latin American Experience*. NBER Working Paper, 6358, Janeiro.
- VARSANO, R. et alii. (1998) *Uma Análise da Carga Tributária do Brasil*. IPEA. Texto para Discussão nº 583, Rio de Janeiro, Agosto.
- VELLOSO, R. (2004). *Ajuste do Gasto Público e Retomado do Crescimento Econômico*. Firjan. Mimeo.
- WOODFORD, M. (1996). *Control of the Public Debt: A Requirement for Price Stability?* NBER Working Paper, 5684, Julho.

Apêndice A

Tabela 1A – Descrição das Variáveis Utilizadas na Análise Empírica

| Nomenclatura | Variável | Periodicidade | Fonte |
|--------------|-------------------------------------|---------------|---------------------------------|
| TCPIB | Taxa de Crescimento do PIB em % | Trimestral | Banco Central do Brasil (Bacen) |
| TJ | Taxa de Juros em % | Trimestral | Banco Central do Brasil (Bacen) |
| INF | Inflação em % | Trimestral | IBGE |
| NPRIM | NFSP Conceito Primário | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| NOP | NFSP Conceito Operacional | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| NNOM | NFSP Conceito Nominal | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| NJR | NFSP Conceito Juros Reais | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| NJN | NFSP Conceito Juros Nominais | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| RTT | Receita Total Tributária | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| RTTP | Receita Total Tributária PIB | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| IMP9 | Receita com Nove Impostos | Trimestral | Bacen / Ipeadata |
| IMP9P | Receita com Nove Impostos sobre PIB | Trimestral | Bacen / Ipeadata |

Fonte: Elaboração própria

Tabela 2A- Estatísticas descritivas das séries - 1994:T4 a 2004:T3

| Variável | Média | Mediana | Máximo | Mínimo | Desvio Padrão |
|----------|-----------|-----------|----------|-----------|---------------|
| TCPIB | 3.365750 | 5.165000 | 11.71000 | -13.31000 | 6.526733 |
| TJ | 1.937500 | 1.645000 | 4.180000 | 1.180000 | 0.778782 |
| INF | 2.313825 | 1.774000 | 7.542000 | -0.848000 | 1.870426 |
| NPRI | -7.506750 | -5.155000 | 13.13000 | -25.65000 | 8.877360 |
| NOP | 4.989000 | 6.335000 | 30.29000 | -48.44000 | 14.16542 |
| NNOM | 16.27725 | 13.20000 | 62.83000 | -4.460000 | 13.16963 |
| NJR | 12.49525 | 11.71000 | 39.98000 | -43.67000 | 14.18869 |
| NJN | 23.78375 | 19.96500 | 81.55000 | -1.430000 | 16.52219 |
| RTT | 42988.15 | 40625.50 | 81142.00 | 18577.00 | 18567.86 |
| RTTP | 15.37175 | 16.05000 | 19.12000 | 11.45000 | 2.289471 |
| IMP9 | 20138.27 | 18164.25 | 35631.80 | 11013.30 | 7065.325 |
| IMP9P | 7.385750 | 7.455000 | 8.130000 | 6.430000 | 0.495601 |

Amostras com 40 observações de cada variável.

Apêndice B ¹⁷

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO
Com desvalorização

Instituição e Componente: Banco Central do Brasil - Divisão de Finanças Públicas
SBS Qd.3, Ed. Sede, Bl. B, 10º andar 70.074-900 Brasília (DF) – Brasil

Conceitos

Os dados de financiamento cobrem o Governo Federal (Tesouro Nacional e Sistema de Previdência Social), os governos estaduais e municipais, as empresas estatais das três esferas de governos (Central, estadual e municipal) e o Banco Central do Brasil.

Resultado Nominal: corresponde à variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais efetuados no período (privatizações e reconhecimento de dívidas). Exclui, ainda, o impacto da variação cambial sobre a dívida externa. Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o resultado fiscal primário.

Resultado operacional: Corresponde ao resultado nominal deduzido da atualização monetária dos saldos da dívida interna. Engloba o componente não-financeiro (primário) do resultado fiscal e o componente real dos juros.

Descrição**Identificação das Séries**

| | |
|-----------------------------|---|
| Data de Início | Finanças Públicas |
| Data de Encerramento | Janeiro/1998 (para todas as séries) |
| Conceito | Os dados de financiamento cobrem o Governo Federal (Tesouro Nacional e Sistema de Previdência Social), os governos estaduais e municipais, as empresas estatais das três esferas de governos (Central, estadual e municipal) e o Banco Central do Brasil. |

¹⁷ As informações contidas no presente apêndice (B) foram obtidas diretamente junto ao Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br) e visam esclarecer o leitor sobre os distintos conceitos de déficits existentes.

Esses dados são disseminados por residência e divulgados em termos agregados e separadamente para cada esfera de governo. O resultado primário é calculado em regime de caixa e os juros em regime de competência.

O exercício fiscal coincide com o ano civil.

Os principais indicadores de déficit ou superávit das diversas esferas de governo, apurados pela ótica do financiamento (metodologia abaixo da linha) são:

Resultado Nominal: corresponde à variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais efetuados no período (privatizações e reconhecimento de dívidas). Exclui, ainda, o impacto da variação cambial sobre a dívida externa. Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o resultado fiscal primário.

Juros nominais: refere-se ao fluxo de juros, apropriados por competência, incidentes sobre a dívida interna e externa. Engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Corresponde ao componente financeiro do resultado fiscal. O impacto da variação cambial sobre a dívida mobiliária interna indexada ao dólar é computado no cálculo dos juros nominais.

$$JN = D_{t+1} - D_t - \frac{D_{t+1} - (1+i)D_t}{(1+i)^{1/2}}$$

sendo, JN = fluxo de juros nominais Dt = saldo da dívida no mês t i = proxy da taxa de juros nominal

Resultado primário: é o componente não-financeiro do resultado fiscal do setor público. Corresponde ao resultado nominal menos os juros nominais apropriados por competência, incidentes sobre a dívida.

Resultado operacional: Corresponde ao resultado nominal deduzido da atualização monetária dos saldos da dívida interna. Engloba o componente não-financeiro (primário) do resultado fiscal e o componente real dos juros.

Juros reais: Referem-se ao fluxo de juros nominais apropriados, subtraída a atualização monetária da dívida pública. Correspondem ao componente financeiro real do

| | |
|----------------------|--|
| | resultado fiscal. |
| Fontes | Banco Central do Brasil - Departamento de Administração Financeira (DEAFI) Ministério da Fazenda - Secretaria do Tesouro Nacional |
| Unidades | Moeda (R\$ milhões) e indicadores. |
| Periodicidade | Mensal. |

Sumário Metodológico

Arcabouço analítico, conceitos, definições e classificações (incluindo referência a orientações aplicáveis)

Necessidades de Financiamento

Quando as receitas (inclusive juros dos ativos) são menores que os gastos correntes e de capital (incluindo as despesas com juros sobre a dívida), o governo gera déficit que pode ser financiado de diversas formas. Essas formas de financiamento podem ser evidenciadas a partir da restrição orçamentária do setor público, que mostra a relação existente entre impostos, gastos e as fontes de financiamento do desequilíbrio público.

A derivação da restrição orçamentária do setor público é feita a partir da restrição do governo geral, e depois introduzindo o balancete do Banco Central. A restrição orçamentária do setor público é dada por:

$$\overset{\circ}{M} + \overset{\circ}{B} + E(\overset{\circ}{I} + \overset{\circ}{F} - \overset{\circ}{R}) - \overset{\circ}{A} = (G - T) + iB - i_a A + i^* E(F + I - R)$$

A equação mostra como o setor público pode financiar os déficits orçamentários. As principais fontes seriam a emissão monetária (M), o aumento do endividamento (interno B, interno indexado ao câmbio I e externo F) ou diminuição de seus ativos internos (A) ou externos (R). O sinal das fontes de financiamentos é positivo no caso de déficit e negativo no caso de superávit. Pela equação pode-se definir os principais indicadores de déficit calculados pelo Banco Central do Brasil.

Resultado nominal com desvalorização cambial sobre o estoque de dívida mobiliária

O resultado nominal com desvalorização é calculado pela variação nominal do saldo da dívida interna líquida mais a variação da dívida externa líquida em dólares, convertida para reais pela taxa média de câmbio:

$$\overset{\circ}{RN}_{comdesv} = \overset{\circ}{M} + \overset{\circ}{B} + \overset{\circ}{I} + E(\overset{\circ}{F} - \overset{\circ}{R}) - \overset{\circ}{A}$$

$$\overset{\circ}{RN}_{comdesv} = \overset{\circ}{DLSP} - \overset{\circ}{E}(F - R)$$

Comparando-se o resultado nominal com desvalorização e o resultado nominal. Obtém-se:

$$\begin{aligned} \frac{RN}{\text{com desv}} &= RN + \overset{\circ}{E}(I) \\ \frac{RN}{\text{com desv}} - RN &= \overset{\circ}{E}(I) \end{aligned}$$

A equação acima evidencia o efeito da taxa de câmbio sobre a diferença dos resultados nominais nos conceitos com e sem desvalorização. No caso de depreciação (apreciação) cambial, o resultado nominal com desvalorização é maior (menor) do que o resultado nominal.

Resultado primário

O resultado primário corresponde ao resultado nominal menos os juros nominais incidentes sobre a dívida líquida interna e externa.

$$P = RN - iB - i^*(I + F - R) + i_a A$$

Os juros incidentes sobre a dívida do setor público são determinados pelo nível da taxa de juros nominal interna e externa e pela dimensão dos déficits anteriores (dívida atual). A inclusão dos juros no cálculo do déficit dificulta a mensuração do efeito da política fiscal implementada pelo governo. Assim, o resultado primário é importante para avaliar a consistência entre as metas de política macroeconômicas e a sustentabilidade da dívida, ou seja, da capacidade do governo de honrar com seus compromissos.

Resultado operacional

Em regimes de inflação elevada, as taxas de juros nominais carregam componente de atualização monetária, isto é, parte das taxas de juros corresponde apenas à manutenção do valor dos ativos. Consequentemente, o resultado nominal dependerá do nível de inflação, gerando superestimação do desequilíbrio orçamentário do setor público. Teoricamente, o resultado operacional representa o resultado fiscal do setor público no caso de inflação zero. A hipótese básica para esse conceito é de que a inflação não traz distorções no lado real da economia, apenas com impacto no lado monetário. Assim, o resultado operacional deduz o componente inflacionário sobre o pagamento de juros incidente sobre a dívida líquida interna não indexada ao câmbio. Ele é definido por:

$$RO = P + (i - \pi)B - (i - \pi)A + i^*(I + F - R)$$

Ajuste patrimonial

Os ajustes são de três tipos: metodológico, privatização e patrimoniais. Eles são efetuados para retirar dos fluxos valores que não representam esforço fiscal despendido durante o período em análise.

O ajuste metodológico representa o aumento da dívida decorrente do impacto da variação da taxa de câmbio sobre a dívida externa líquida. Esse ajuste é calculado pela diferença entre a variação da dívida e o resultado nominal. Uma das principais razões desse ajuste é que a variação do câmbio para o detentor do título indexado não significa incremento real na sua renda, ou seja, o impacto sobre a demanda tende a ser neutro.

O ajuste de privatização, pelo acordo com FMI, significa que os créditos líquidos, oriundos da privatização de estatais (de todas as esferas de governo), não podem ser considerados no cálculo das Necessidades de Financiamento do Setor Público, uma vez que não representam esforço fiscal do governo e sociedade. Exemplo: se alguma empresa é privatizada e o recurso de sua venda é depositado na conta corrente de um Estado, o valor total desse depósito deve ser abatido (ajustado) do saldo da referida conta, não deixando, desta forma, que o Estado obtenha superávits nominal e primário decorrente dessa privatização. As receitas com privatização diminuem a dívida líquida, mas não alteram os resultados fiscais. Os ajustes patrimoniais são efetuados nos fluxos com o objetivo de “excluir” de determinada conta o déficit ou superávit obtido por determinado tipo de operação. Tais operações podem ser as mais variadas possíveis. Alguns exemplos são os que seguem:

- Reconhecimento de dívidas (esqueletos): o reconhecimento de uma dívida só pode dar impacto no saldo desta dívida, nunca no fluxo apurado no mês, uma vez que são dívidas geradas em períodos anteriores. Para tanto, o valor reconhecido deve ser excluído do cálculo do nominal e do primário
- Reclassificação de contas: se determinado crédito ou débito estiver sendo contabilizado equivocadamente a favor ou contra determinada esfera de governo, quando ocorrer a correção da contabilização não se pode deixar que os resultados nominais e primários de cada esfera (governo central, estatais, etc.) seja afetado. Assim, também é efetuado o ajuste para evitar o impacto nos fluxos de financiamento

Resumindo, os ajustes são efetuados nos fluxos mensais. Não existe ajuste no saldo da conta. No final de um período, os saldos devem ser a soma de todos os fluxos acumulados mais o acumulado de todos os ajustes do período.

As estatísticas fiscais têm como abrangência o setor público não-financeiro, que compreende a administração direta e indireta do Governo Federal (inclusive Previdência Social), a administração direta e indireta dos governos regionais (estados e municípios), o Banco Central do Brasil e as empresas estatais não-financeiras das três esferas de governo. Os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros também integram o setor público não financeiro.

Convenções contábeis (e.g. período de registro, métodos de avaliação)

correção monetária da dívida é calculada com a aplicação do IGP-DI centrado do mês. Utiliza-se o IGP-DI para calcular os fluxos valorizados (no ano e nos últimos doze meses) dos resultados fiscais e do PIB.

Comparação com o Produto Interno Bruto (PIB)

Uma das formas para tornar valores monetários (saldos ou fluxos) comparáveis entre países e períodos de tempo é a relação desses valores com o PIB. No entanto, como o PIB e qualquer outra expressão monetária corresponde à soma simples de seus valores ao longo do tempo, a relação valores monetários/PIB está sujeita às flutuações do nível geral de preços. Essa distorção é conhecida como "efeito final de período", pois na presença da inflação os valores do fim do período possuem maior peso relativo.

Esse efeito existe porque os valores monetários mensais não ocorrem na mesma proporção ou sazonalidade do produto. Suponha uma economia que produza uma unidade de um único produto em cada período de tempo, e que as estatísticas anuais são apuradas em dois períodos. Suponha, ainda, que a inflação dessa economia seja de 100% entre o período 1 e 2, e que o produto seja expresso em 1000 unidades monetárias no período 1. Neste país, o setor governo apresenta déficit anual equivalente a uma unidade produzida. Para esse déficit, vamos estabelecer duas hipóteses: 1) ocorrência no 1º período; e 2) ocorrência no 2º período.

Em termos reais, o déficit do governo corresponde à 50% da produção, tanto na hipótese 1 quanto na hipótese 2. Já em termos nominais, o déficit atinge 33,3% do produto na hipótese 1 e 66,7% na hipótese 2. Assim, quando da presença da mudança do nível geral de preços, a comparação de valores monetários com o PIB pode estar sendo subestimada ou superestimada dependendo da predominância desse valor estar no início ou no fim do período, daí o nome de "efeito final de período".

Para corrigir essa distorção, os valores monetários do déficit e do PIB são tratados a preços do mês de referência da apuração. Assim, no exemplo acima, a apuração do déficit anual seria de 2000 unidades monetárias independente do período de ocorrência. Por sua vez, o produto anual seria de 4000 unidades monetárias (2 produtos vezes o preço do último período), o que expressaria déficit de 50% do produto. Esse tratamento é conhecido como fluxos valorizados, e é bastante utilizado nas estatísticas do Banco Central.

Natureza dos dados básicos (e.g., registros administrativos, pesquisas, levantamentos censitários, combinações destes)

Os dados básicos são constituídos das informações contábeis do sistema financeiro nacional (COSIF); do balanço de pagamentos e de informações gerenciais das centrais de liquidação e custódia (Selic e Cetip) e do Tesouro Nacional.

Apêndice C

Gráfico 1: Taxa de Crescimento do PIB (1994 T4 a 2004 T3) em %

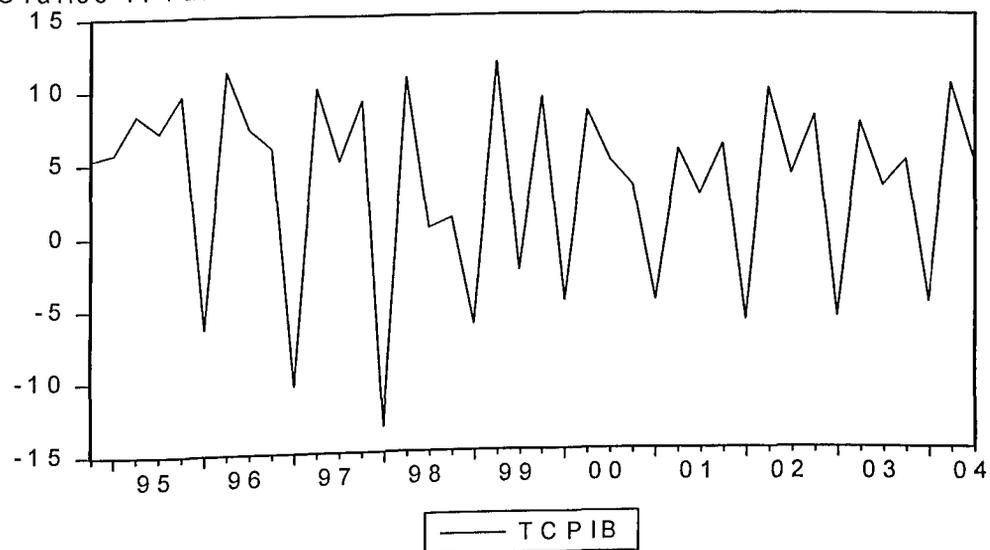


Gráfico 2: Taxa de Juros Selic - % ao mês - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

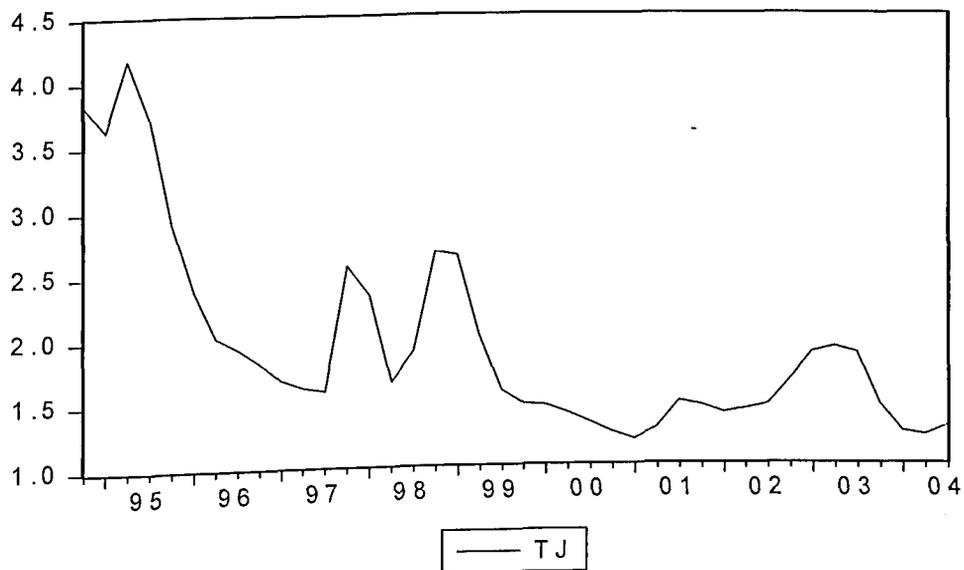


Gráfico 3: Taxa de Inflação em % no trimestre - Brasil (1994 T4 a 2004T3)

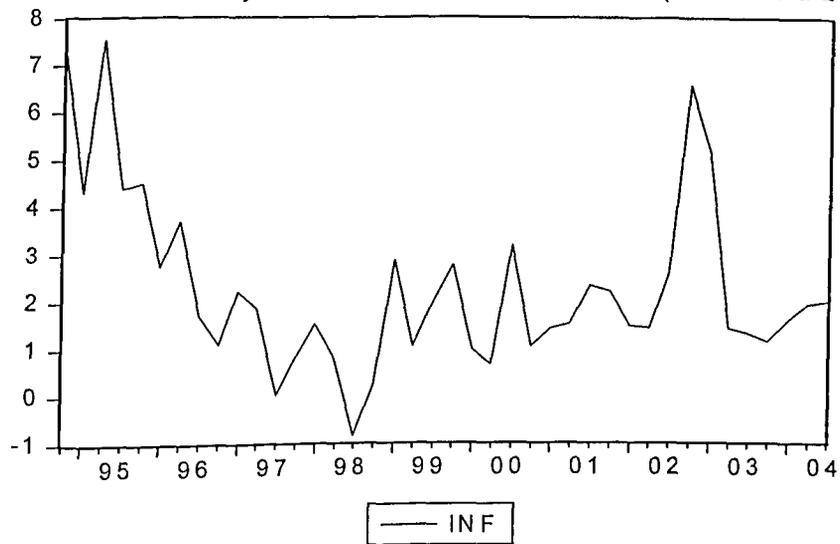


Gráfico 4: NFSP Conceito Primário - Brasil - Milhões R\$ (1994 T4 a 2004 T3)

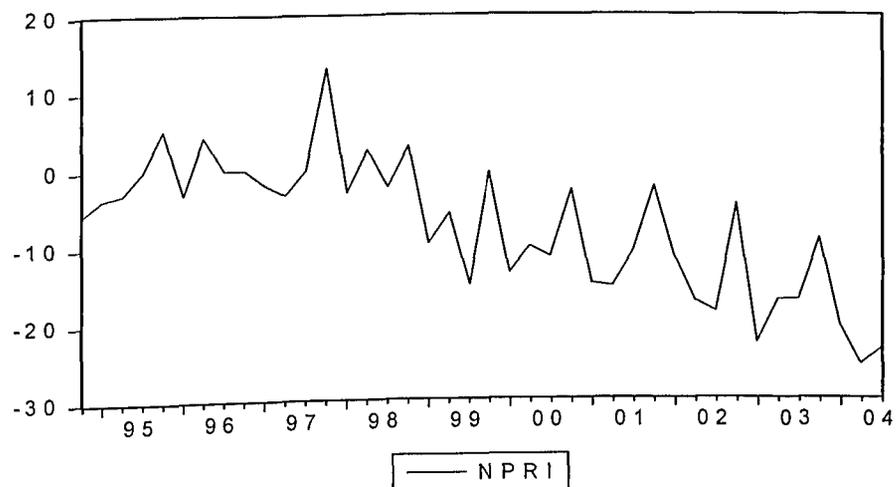


Gráfico 5: NFSP Conceito Nominal em Milhões de R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

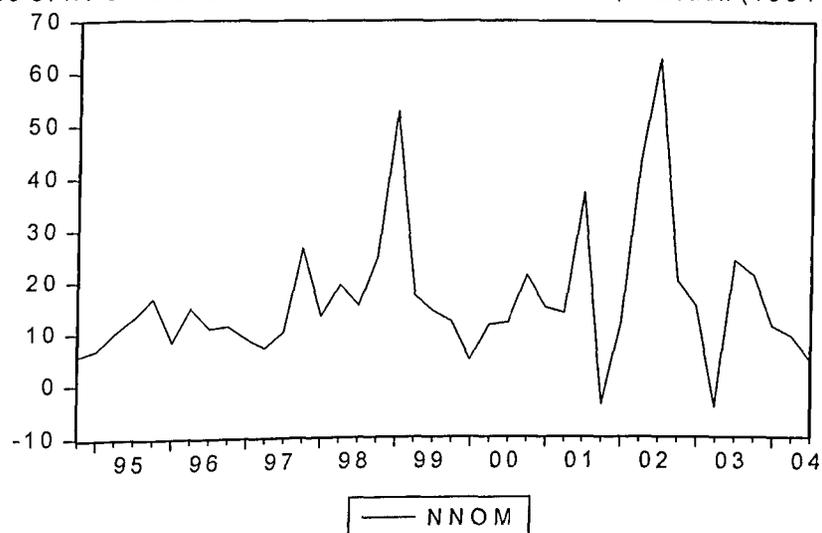


Gráfico 6: NFSP Conceito Operacional em Milhões de R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

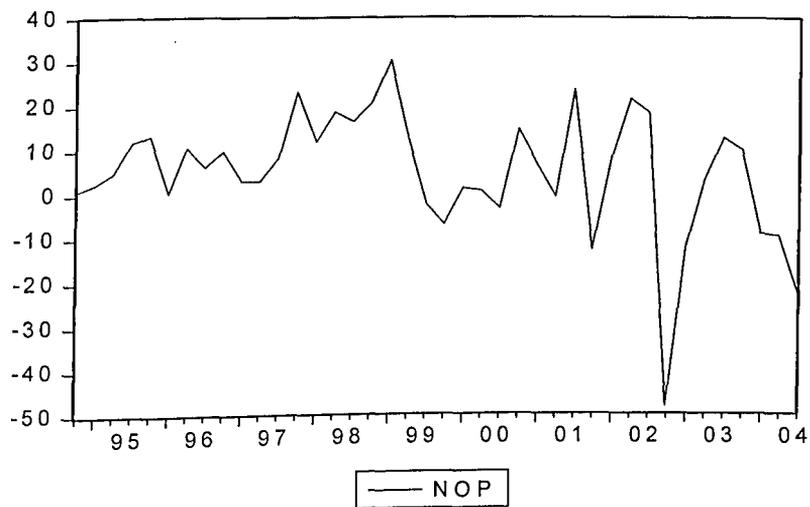


Gráfico 7: NFSP Conceito Juros Nominais em Milhões R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

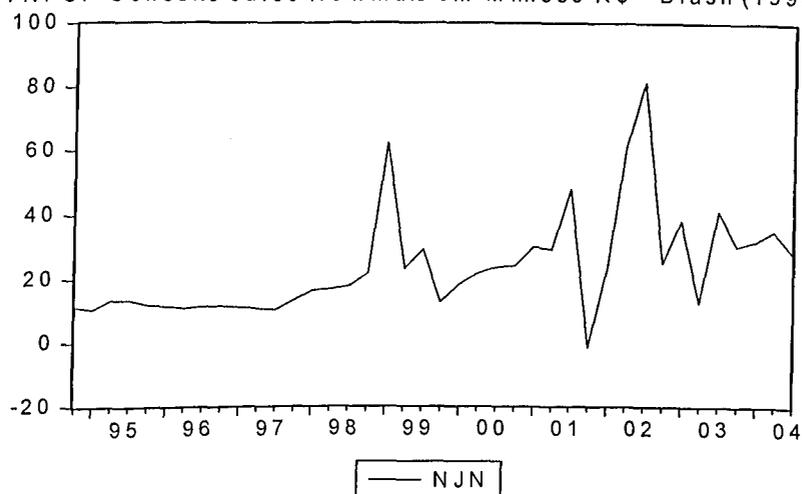


Gráfico 8: NFSP Conceito Juros Reais em Milhões de R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

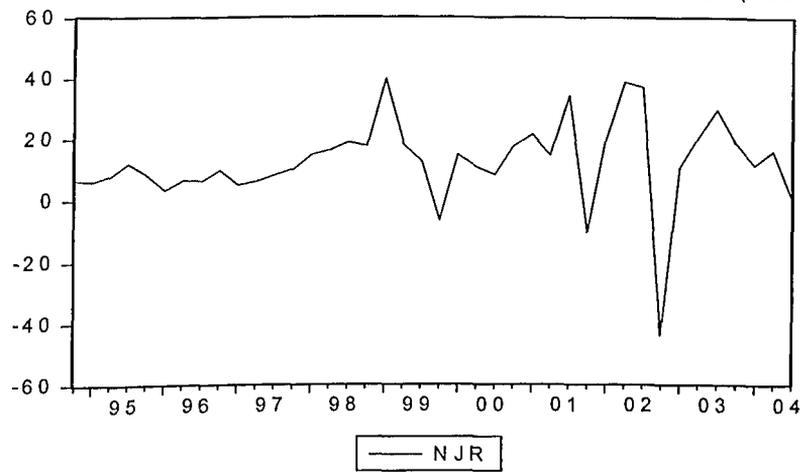


Gráfico 9: Receita com Impostos em Milhões de R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

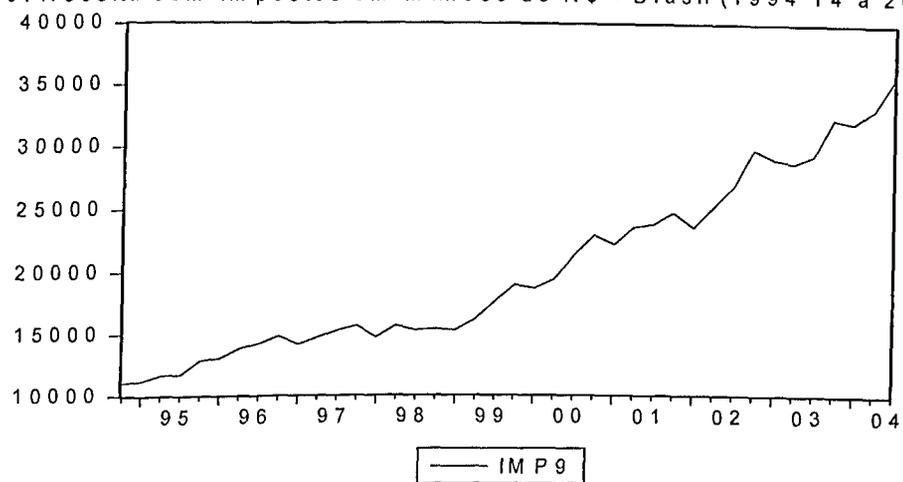


Gráfico 10: Receita com Impostos como % do PIB - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

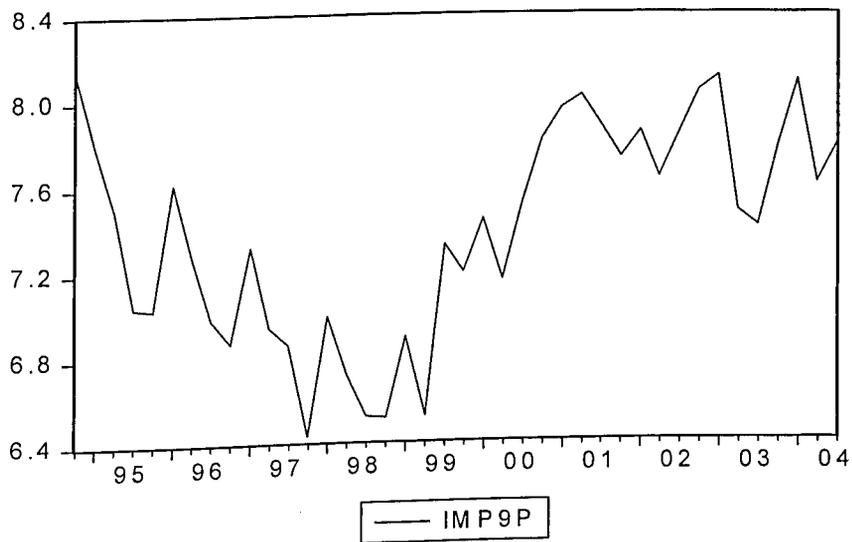


Gráfico 11: Receita Total Tributária em Milhões de R\$ - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

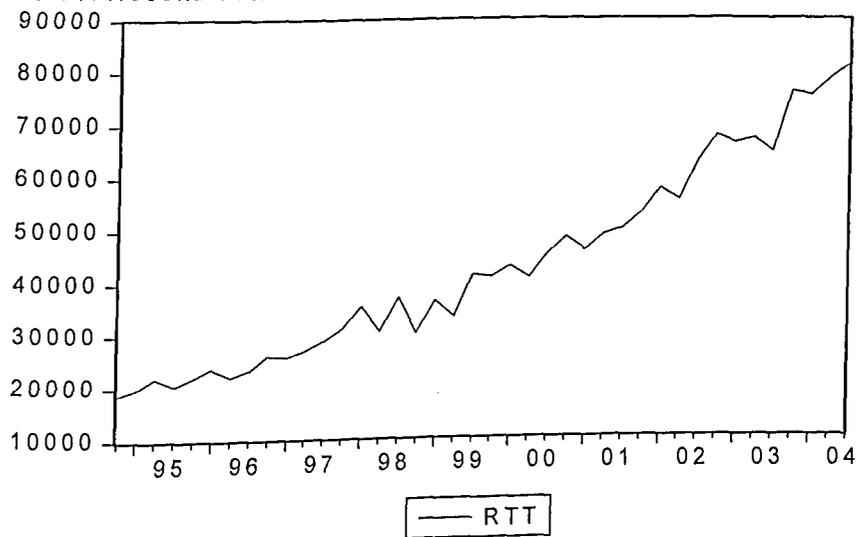
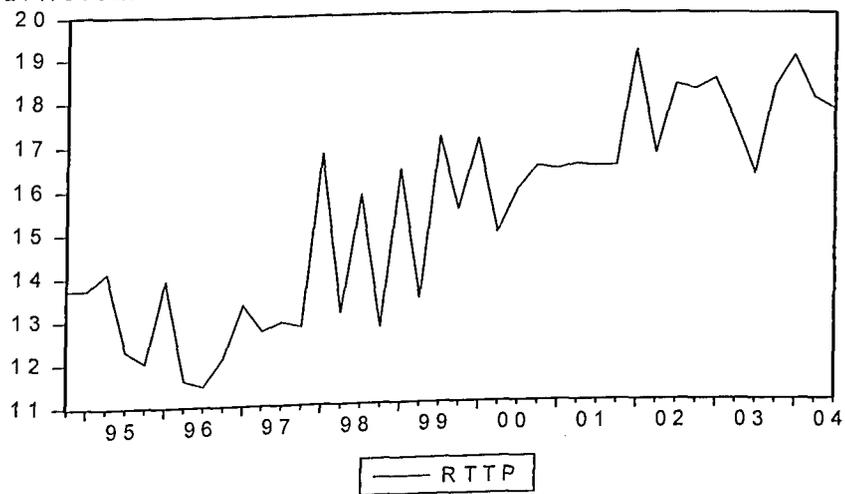


Gráfico 12: Receita Total Tributária como % do PIB - Brasil (1994 T4 a 2004 T3)



Apêndice D

Tabela 1D: Evolução das Receitas (Impostos e Contribuições) e Gastos no Brasil (1980 a Setembro 2004) em Milhões de R\$

| Anos | Receita com impostos | Receita com contribuições | Gasto com pessoal | Gasto com Juros | Gasto com Investimentos | Transferências para Estados e municípios | Benefícios previdenciários |
|---------------------|----------------------|---------------------------|-------------------|-----------------|-------------------------|--|----------------------------|
| Anos \ Nomenclatura | RECIMP | RECONT | GPESSOAL | GJUROS | GINVEST | TRESTMUN | BENPREV |
| 1980 | 108.6 | 4.8 | 13.7 | 6.7 | 10 | 12.3 | 9.9 |
| 1981 | 99.6 | 5 | 15.7 | 2.9 | 18.6 | 11.4 | 9.6 |
| 1982 | 103 | 5.9 | 13.8 | 4.2 | 12.5 | 23.9 | 11 |
| 1983 | 91.9 | 25 | 11.7 | 5.1 | 8.5 | 21.4 | 9.2 |
| 1984 | 88.6 | 25.8 | 9.9 | 3.7 | 6.1 | 22.1 | 8.2 |
| 1985 | 107.9 | 21.8 | 13.8 | 10.7 | 8.8 | 32.3 | 10.9 |
| 1986 | 120.3 | 23.3 | 14.4 | 35.2 | 18.3 | 40.5 | 11.8 |
| 1987 | 109.8 | 21 | 14.8 | 10 | 21.7 | 40 | 12.6 |
| 1988 | 105 | 25.8 | 18.9 | 38.3 | 18.9 | 37.2 | 14.4 |
| 1989 | 93.4 | 32.4 | 28.7 | 89.8 | 9 | 36 | 21.3 |
| 1990 | 103.2 | 114.2 | 77.6 | 35.8 | 13.5 | 40.8 | 94.1 |
| 1991 | 81 | 97.4 | 59.2 | 6.1 | 15.4 | 34.8 | 85.1 |
| 1992 | 85.9 | 97.7 | 55.6 | 27.5 | 12.5 | 36.6 | 83.2 |
| 1993 | 92.2 | 111.6 | 61.4 | 35 | 17.4 | 42.8 | 64.5 |
| 1994 | 111.3 | 124.9 | 73.1 | 39.4 | 15.3 | 68 | 52.3 |
| 1995 | 119.8 | 143.3 | 95 | 42 | 12 | 54.2 | 81.6 |
| 1996 | 120.8 | 178.9 | 92.3 | 44 | 13 | 57.9 | 93.6 |
| 1997 | 122.6 | 194.1 | 93.1 | 44 | 15.8 | 97.1 | 61.4 |
| 1998 | 136.6 | 188.7 | 96.5 | 62 | 16.7 | 75.4 | 107.7 |
| 1999 | 135 | 205.6 | 93.2 | 82 | 12.6 | 75.7 | 105.1 |
| 2000 | 125 | 222 | 92.5 | 61.7 | 16 | 81.9 | 102.8 |
| 2001 | 131.9 | 232 | 94.2 | 76 | 21 | 86.1 | 107.7 |
| 2002 | 136.8 | 245.5 | 95.2 | 70 | 12.8 | 93.3 | 111 |
| 2003 | 124 | 243.4 | 85 | 70.7 | 6.9 | 86.3 | 116.8 |
| 2004 (SET) | 83.7 | 172.1 | 53.8 | 50.8 | 1.7 | 57.9 | 73.6 |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Apêndice E

Tabela 1E: Impostos e Nomenclatura

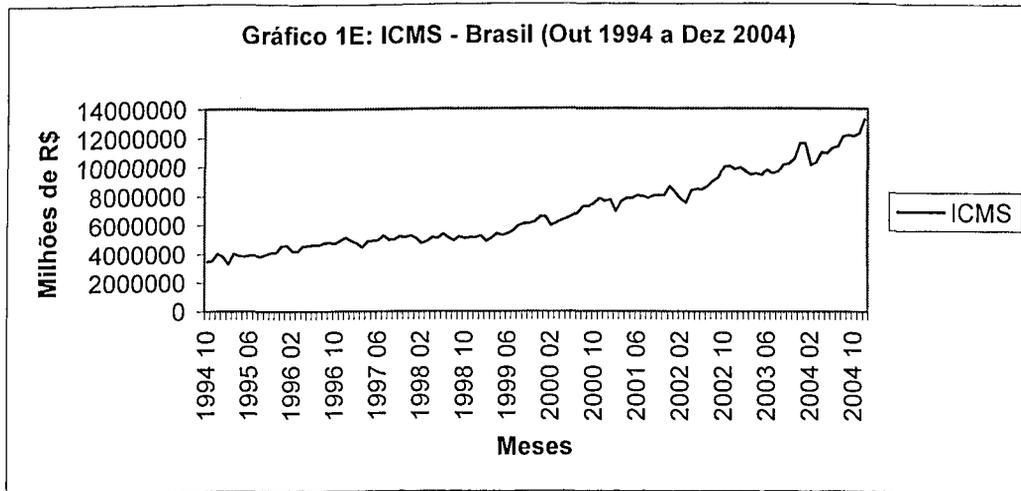
| Nomenclatura | Descrição |
|---------------------|--|
| ICMS | Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços |
| IIMP | Imposto Sobre a Importação |
| IEXP | Imposto Sobre a Exportação |
| IR | Imposto Sobre a Renda |
| IOF | Imposto Sobre Operações Financeiras |
| COFINS | Contribuição para Fins Sociais |
| IPI | Imposto Sobre Produtos Industrializados |
| CSLL | Contribuição Social Sobre Lucro Líquido |
| PIS-PASEP | Programa de Integração Social-Programa Apoio ao Servidor Público |

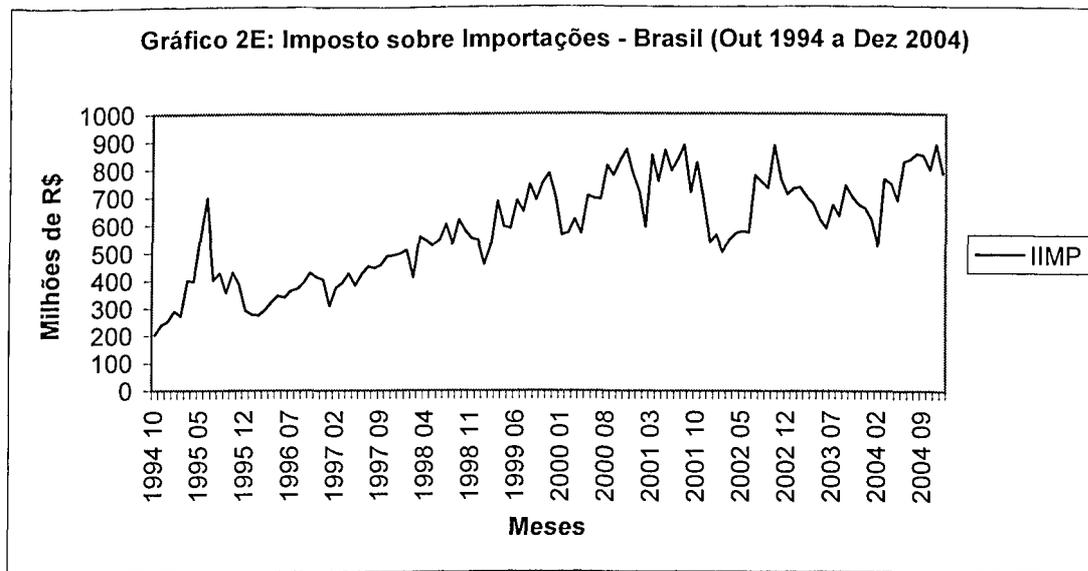
Tabela 2E: Impostos como proporção do PIB – Brasil (1994 T3 a 2003 T4)

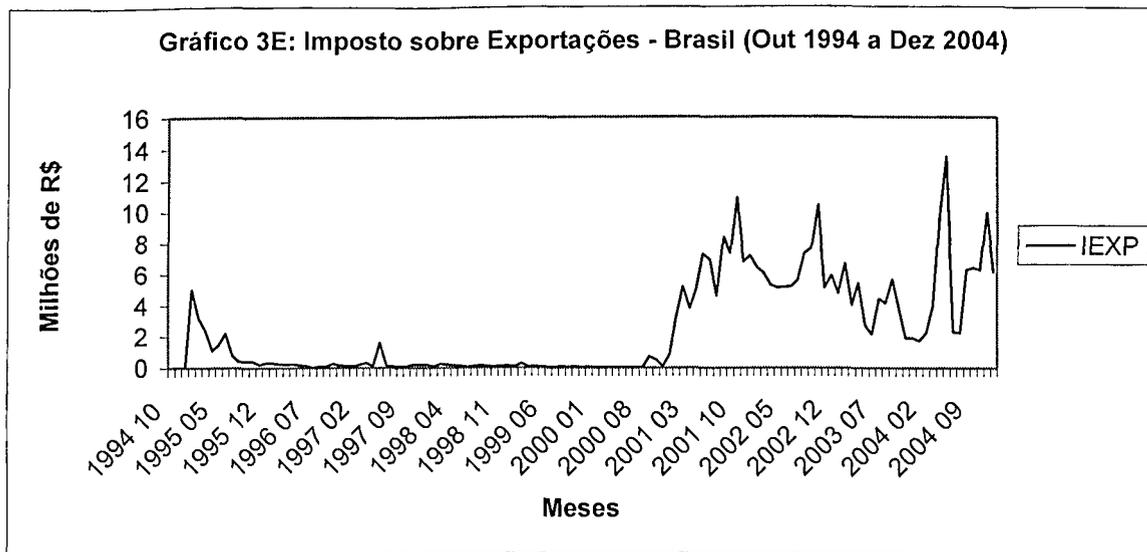
| Trimestres | ICMS | IIMP | IEXP | IPi | IR | IOF | COFINS | PIS-PASEP | CSLL | RT9♦ |
|------------|------|------|------|------|------|------|--------|-----------|------|-------|
| 1994 T4 | 8.12 | 0.51 | 0 | 2.36 | 3.8 | 0.56 | 2.72 | 1.04 | 1.06 | 20.18 |
| 1995 T1 | 7.79 | 0.67 | 0.01 | 2.26 | 4.53 | 0.39 | 2.58 | 1 | 1.11 | 20.33 |
| 1995 T2 | 7.49 | 1.07 | 0 | 2.3 | 4.82 | 0.46 | 2.4 | 1 | 1.01 | 20.56 |
| 1995 T3 | 7.03 | 0.71 | 0 | 1.86 | 4.04 | 0.59 | 2.32 | 0.95 | 0.79 | 18.28 |
| 1995 T4 | 7.02 | 0.61 | 0 | 1.94 | 3.81 | 0.54 | 2.17 | 0.86 | 0.76 | 17.69 |
| 1996 T1 | 7.61 | 0.5 | 0 | 1.96 | 5.3 | 0.43 | 2.36 | 1 | 1.29 | 20.44 |
| 1996 T2 | 7.25 | 0.53 | 0 | 1.93 | 3.9 | 0.36 | 2.37 | 0.95 | 0.68 | 17.97 |
| 1996 T3 | 6.97 | 0.55 | 0 | 1.94 | 3.19 | 0.33 | 2.21 | 0.99 | 0.73 | 16.9 |
| 1996 T4 | 6.86 | 0.58 | 0 | 2.01 | 3.87 | 0.37 | 2.26 | 0.87 | 0.75 | 17.57 |
| 1997 T1 | 7.31 | 0.56 | 0 | 2 | 4.39 | 0.39 | 2.35 | 0.92 | 1.1 | 19.03 |
| 1997 T2 | 6.93 | 0.58 | 0 | 1.94 | 3.85 | 0.45 | 2.23 | 0.85 | 0.84 | 17.67 |
| 1997 T3 | 6.85 | 0.61 | 0 | 1.89 | 3.29 | 0.49 | 2.17 | 0.84 | 0.7 | 16.85 |
| 1997 T4 | 6.42 | 0.61 | 0 | 1.79 | 4.14 | 0.4 | 2.07 | 0.87 | 0.91 | 17.21 |
| 1998 T1 | 6.98 | 0.7 | 0 | 1.86 | 6.25 | 0.48 | 2.12 | 0.86 | 1.15 | 20.39 |
| 1998 T2 | 6.7 | 0.69 | 0 | 1.79 | 3.78 | 0.45 | 2.02 | 0.78 | 0.6 | 16.8 |
| 1998 T3 | 6.51 | 0.75 | 0 | 1.64 | 4.41 | 0.34 | 2.08 | 0.83 | 0.83 | 17.4 |
| 1998 T4 | 6.5 | 0.71 | 0 | 1.65 | 4.49 | 0.29 | 1.97 | 0.81 | 0.82 | 17.24 |
| 1999 T1 | 6.87 | 0.75 | 0 | 1.71 | 6.4 | 0.63 | 2.38 | 1.43 | 1.17 | 21.34 |
| 1999 T2 | 6.51 | 0.76 | 0 | 1.5 | 4.44 | 0.73 | 3.12 | 0.82 | 0.57 | 18.45 |
| 1999 T3 | 7.31 | 0.86 | 0 | 1.6 | 4.33 | 0.38 | 3.98 | 0.95 | 0.67 | 20.08 |
| 1999 T4 | 7.18 | 0.85 | 0 | 1.79 | 4.51 | 0.29 | 3.59 | 0.87 | 0.63 | 19.71 |
| 2000 T1 | 7.43 | 0.7 | 0 | 1.47 | 5.71 | 0.28 | 3.63 | 0.91 | 1.18 | 21.32 |
| 2000 T2 | 7.14 | 0.73 | 0 | 1.61 | 4.44 | 0.29 | 3.4 | 0.95 | 0.67 | 19.22 |
| 2000 T3 | 7.5 | 0.8 | 0 | 1.59 | 3.79 | 0.27 | 3.55 | 0.87 | 0.73 | 19.1 |
| 2000 T4 | 7.8 | 0.85 | 0 | 1.75 | 4.78 | 0.29 | 3.87 | 0.92 | 0.81 | 21.06 |
| 2001 T1 | 7.93 | 0.77 | 0 | 1.55 | 5.27 | 0.31 | 3.91 | 0.97 | 0.9 | 21.61 |
| 2001 T2 | 8 | 0.82 | 0.01 | 1.77 | 4.98 | 0.3 | 3.81 | 0.95 | 0.72 | 21.35 |
| 2001 T3 | 7.86 | 0.81 | 0.01 | 1.52 | 4.5 | 0.3 | 3.91 | 0.93 | 0.74 | 20.56 |
| 2001 T4 | 7.7 | 0.64 | 0.01 | 1.49 | 5.29 | 0.29 | 3.77 | 0.94 | 0.76 | 20.89 |
| 2002 T1 | 7.83 | 0.54 | 0.01 | 1.42 | 7.29 | 0.32 | 3.79 | 0.92 | 1.15 | 23.25 |
| 2002 T2 | 7.62 | 0.52 | 0 | 1.4 | 5.57 | 0.3 | 3.59 | 0.88 | 0.72 | 20.61 |
| 2002 T3 | 7.81 | 0.66 | 0.01 | 1.35 | 5.25 | 0.3 | 4.01 | 0.98 | 1.24 | 21.6 |
| 2002 T4 | 8.02 | 0.64 | 0.01 | 1.37 | 5.55 | 0.28 | 4.05 | 1 | 0.86 | 21.79 |
| 2003 T1 | 8.08 | 0.6 | 0 | 1.25 | 6.12 | 0.29 | 3.96 | 1.17 | 1.14 | 22.62 |
| 2003 T2 | 7.46 | 0.49 | 0 | 1.1 | 5.69 | 0.28 | 3.64 | 1.09 | 1.09 | 20.84 |
| 2003 T3 | 7.39 | 0.52 | 0 | 1.04 | 4.73 | 0.28 | 3.64 | 1.02 | 0.88 | 19.5 |
| 2003 T4 | 7.75 | 0.49 | 0 | 1.21 | 5.06 | 0.29 | 4.03 | 1.12 | 1.05 | 21 |
| 2004 T1 | 8.07 | 0.48 | 0 | 1.15 | 6.3 | 0.32 | 4.15 | 1.17 | 1.35 | 22.99 |
| 2004 T2 | 7.59 | 0.52 | 0.01 | 1.21 | 4.94 | 0.29 | 4.49 | 1.08 | 0.93 | 21.04 |
| 2004 T3 | 7.77 | 0.56 | 0 | 1.26 | 4.47 | 0.29 | 4.38 | 1.06 | 1.03 | 20.82 |

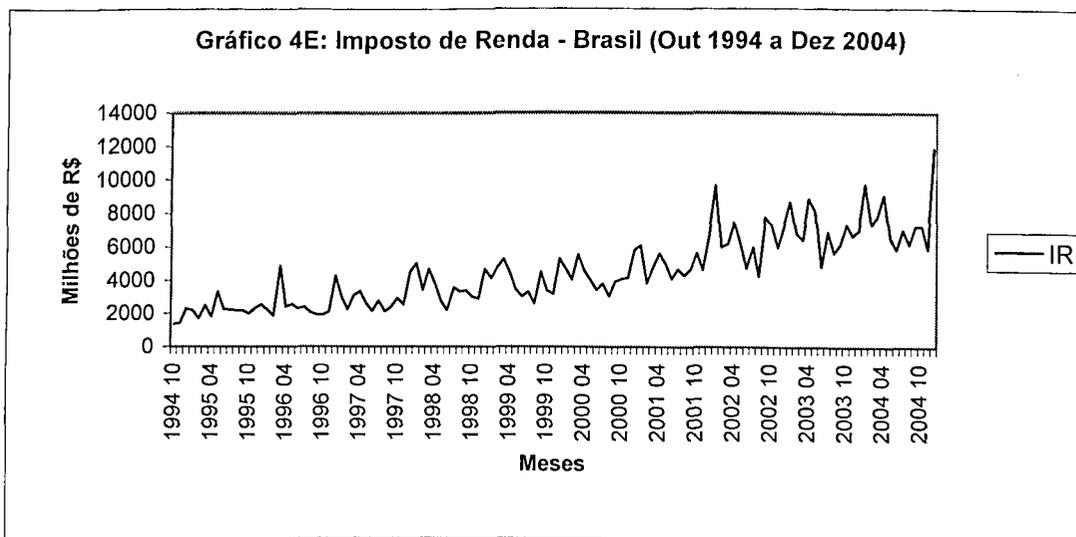
Fonte: IPEADATA

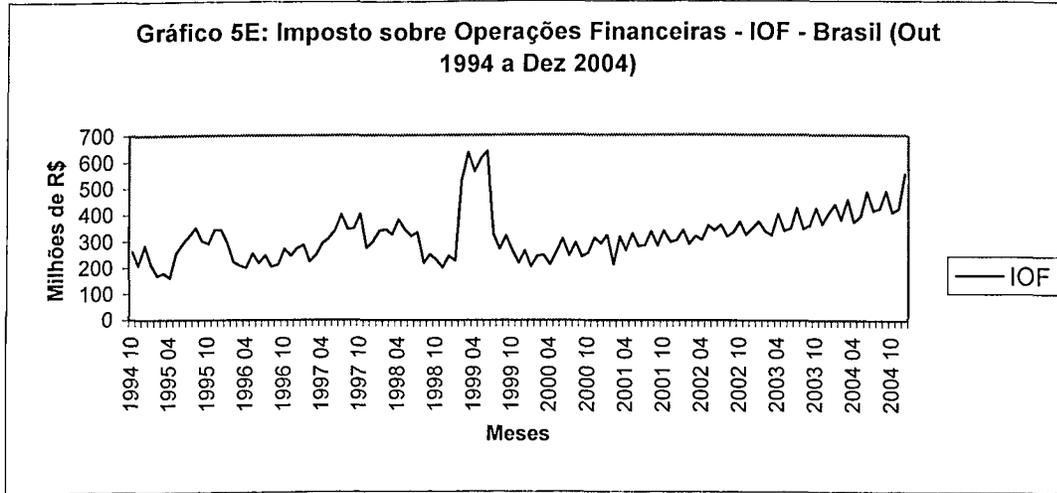
♦ RT9 é a soma dos nove impostos analisados

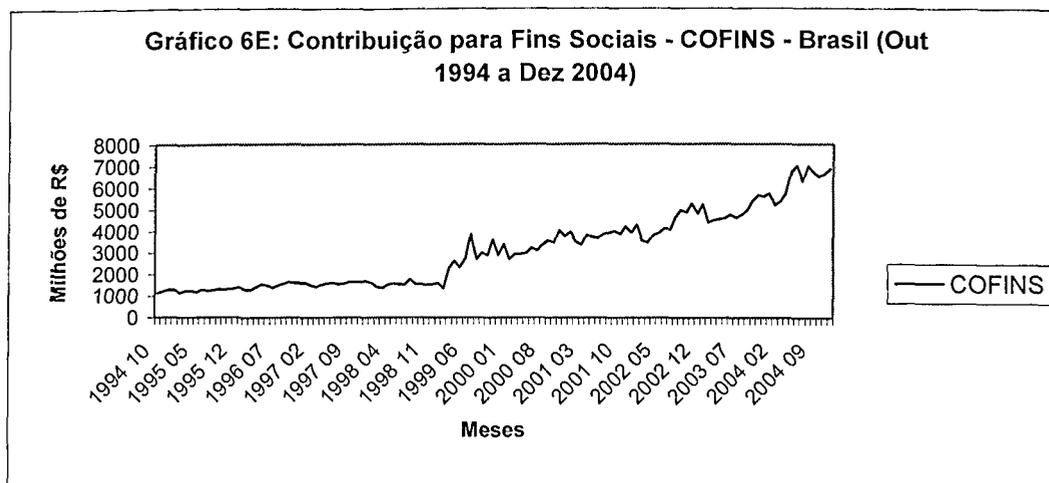


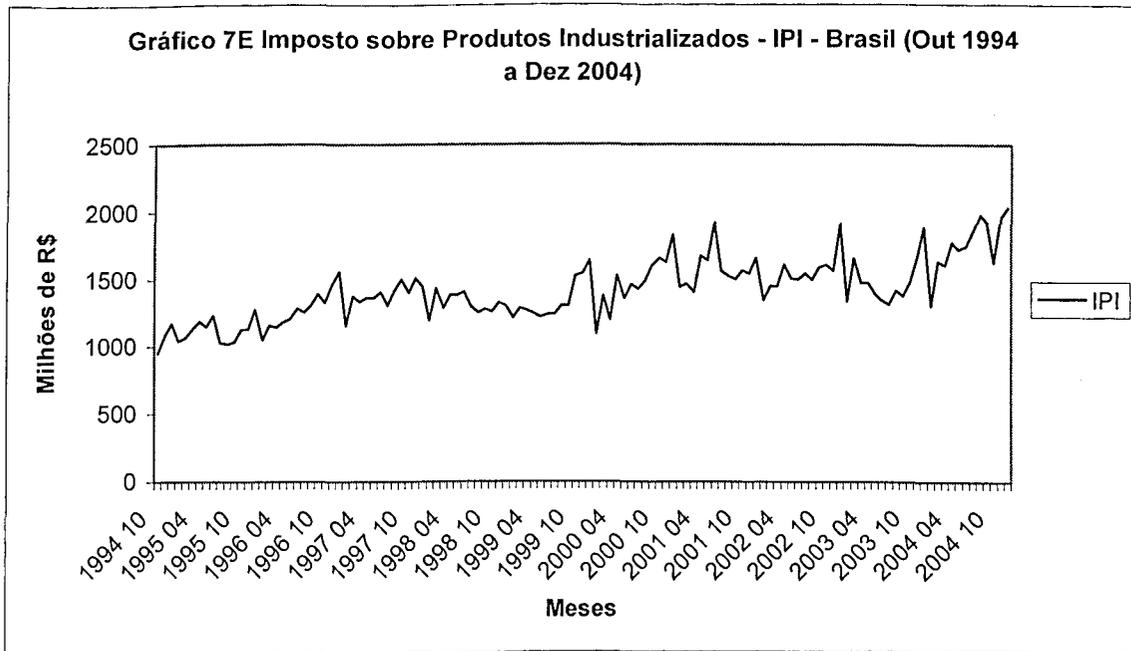


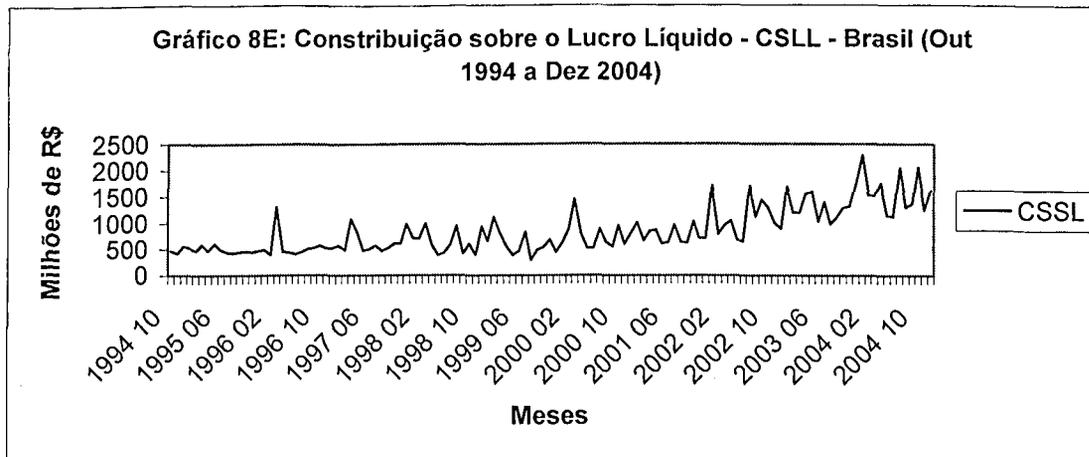


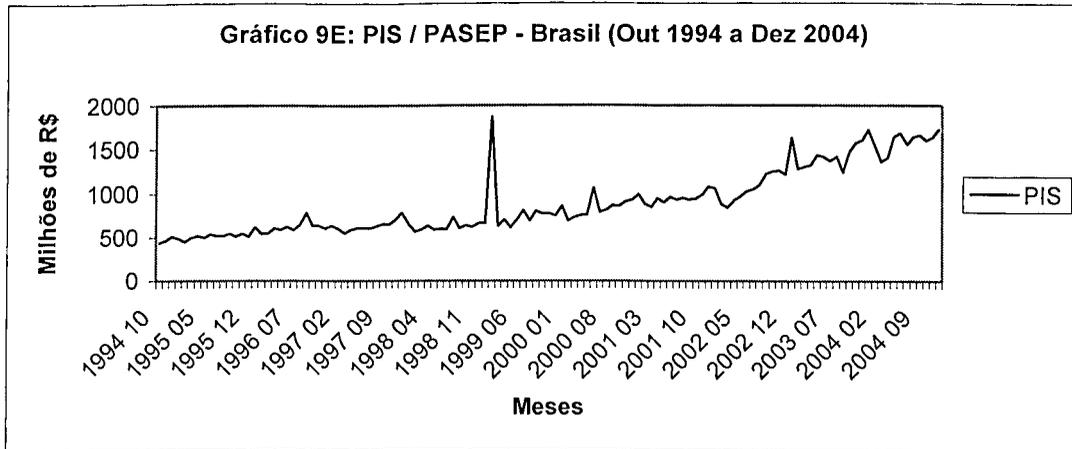












Apêndice F

Dados Utilizados na Análise Econométrica

Tabela 1F: Dados Utilizados na Análise Econométrica – Brasil (1994 T4 a 2004 T3)

| Trimestre | TJ | INF | TCPIB | NPRI | NNOM | NJN | NJR | NOP | IMP9 | RTT | IMP9P | RTTP |
|-----------|------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|---------|---------|-------|-------|
| 1994 T4 | 3.83 | 7.308 | 5.35 | -5.54 | 5.68 | 11.22 | 6.45 | 0.91 | 11013.3 | 18577 | 8.13 | 13.72 |
| 1995 T1 | 3.63 | 4.33 | 5.68 | -3.61 | 6.84 | 10.45 | 6.02 | 2.41 | 11160 | 19647 | 7.8 | 13.73 |
| 1995 T2 | 4.18 | 7.542 | 8.35 | -3.06 | 10.22 | 13.28 | 7.92 | 4.86 | 11631.5 | 21893 | 7.5 | 14.12 |
| 1995 T3 | 3.73 | 4.397 | 7.13 | -0.13 | 13.12 | 13.25 | 11.92 | 11.78 | 11693.2 | 20445 | 7.04 | 12.31 |
| 1995 T4 | 2.91 | 4.506 | 9.63 | 5.08 | 16.85 | 11.77 | 8.14 | 13.22 | 12791.8 | 21874 | 7.03 | 12.01 |
| 1996 T1 | 2.38 | 2.742 | -6.35 | -3.19 | 8.35 | 11.54 | 3.39 | 0.2 | 12993.9 | 23738 | 7.62 | 13.92 |
| 1996 T2 | 2.02 | 3.715 | 11.21 | 4.17 | 14.98 | 10.8 | 6.4 | 10.58 | 13776.7 | 21987 | 7.27 | 11.6 |
| 1996 T3 | 1.93 | 1.707 | 7.26 | -0.15 | 11.01 | 11.16 | 6.23 | 6.08 | 14195 | 23283 | 6.98 | 11.45 |
| 1996 T4 | 1.82 | 1.094 | 5.89 | -0.09 | 11.4 | 11.49 | 9.71 | 9.62 | 14800.7 | 26091 | 6.87 | 12.11 |
| 1997 T1 | 1.68 | 2.204 | -10.43 | -2.01 | 8.94 | 10.95 | 4.88 | 2.87 | 14129.8 | 25775 | 7.32 | 13.36 |
| 1997 T2 | 1.62 | 1.841 | 10 | -3.37 | 7.17 | 10.54 | 6.26 | 2.89 | 14718.5 | 26984 | 6.94 | 12.72 |
| 1997 T3 | 1.59 | 0.026 | 4.95 | -0.17 | 10.07 | 10.24 | 8.27 | 8.1 | 15274.3 | 28780 | 6.86 | 12.92 |
| 1997 T4 | 2.56 | 0.832 | 9.08 | 13.13 | 26.37 | 13.24 | 10.04 | 23.17 | 15628 | 31135 | 6.43 | 12.82 |
| 1998 T1 | 2.33 | 1.517 | -13.31 | -3.07 | 13.28 | 16.35 | 14.92 | 11.85 | 14724.9 | 35349 | 6.99 | 16.78 |
| 1998 T2 | 1.65 | 0.761 | 10.68 | 2.45 | 19.32 | 16.88 | 16.21 | 18.66 | 15636.3 | 30584 | 6.71 | 13.12 |
| 1998 T3 | 1.89 | -0.848 | 0.37 | -2.39 | 15.3 | 17.69 | 18.88 | 16.49 | 15264.9 | 37005 | 6.52 | 15.82 |
| 1998 T4 | 2.66 | 0.23 | 1.08 | 2.91 | 24.59 | 21.68 | 17.79 | 20.69 | 15396.7 | 30209 | 6.51 | 12.77 |
| 1999 T1 | 2.63 | 2.877 | -6.29 | -9.69 | 52.55 | 62.24 | 39.98 | 30.29 | 15266.3 | 36311 | 6.89 | 16.38 |
| 1999 T2 | 2.01 | 1.053 | 11.71 | -5.78 | 17.32 | 23.1 | 18.02 | 12.24 | 16154 | 33233 | 6.52 | 13.42 |
| 1999 T3 | 1.57 | 1.971 | -2.58 | -15.09 | 14.09 | 29.18 | 12.49 | -2.6 | 17651.5 | 41231 | 7.32 | 17.1 |
| 1999 T4 | 1.46 | 2.764 | 9.23 | -0.52 | 12.2 | 12.72 | -6.53 | -7.05 | 18939.2 | 40739 | 7.19 | 15.46 |
| 2000 T1 | 1.45 | 0.972 | -4.76 | -13.58 | 4.67 | 18.25 | 14.72 | 1.14 | 18677 | 42809 | 7.44 | 17.06 |
| 2000 T2 | 1.39 | 0.661 | 8.26 | -10.13 | 11.57 | 21.7 | 10.63 | 0.49 | 19428.1 | 40512 | 7.15 | 14.91 |
| 2000 T3 | 1.31 | 3.178 | 4.89 | -11.56 | 11.97 | 23.53 | 8.14 | -3.42 | 21396.6 | 45222 | 7.51 | 15.87 |
| 2000 T4 | 1.24 | 1.053 | 3.14 | -2.88 | 21.08 | 23.97 | 17.42 | 14.54 | 22955.4 | 48272 | 7.81 | 16.43 |
| 2001 T1 | 1.18 | 1.417 | -4.79 | -15.02 | 14.92 | 29.94 | 21.6 | 6.59 | 22227.7 | 45744 | 7.95 | 16.35 |
| 2001 T2 | 1.27 | 1.518 | 5.59 | -15.4 | 13.87 | 29.27 | 14.58 | -0.81 | 23658.6 | 48607 | 8.01 | 16.46 |
| 2001 T3 | 1.47 | 2.325 | 2.52 | -10.79 | 37.07 | 47.85 | 34.45 | 23.66 | 23832.2 | 49693 | 7.87 | 16.41 |
| 2001 T4 | 1.44 | 2.206 | 5.94 | -2.45 | -3.89 | -1.43 | -10.26 | -12.71 | 24749.7 | 52715 | 7.72 | 16.43 |
| 2002 T1 | 1.38 | 1.487 | -6.15 | -11.55 | 11.97 | 23.51 | 19.78 | 8.23 | 23581.8 | 57471 | 7.84 | 19.12 |
| 2002 T2 | 1.41 | 1.436 | 9.82 | -17.35 | 43.28 | 60.63 | 38.98 | 21.63 | 25239.2 | 55245 | 7.63 | 16.71 |
| 2002 T3 | 1.45 | 2.581 | 3.89 | -18.72 | 62.83 | 81.55 | 37.2 | 18.48 | 26891.4 | 62816 | 7.83 | 18.29 |
| 2002 T4 | 1.64 | 6.561 | 7.93 | -4.77 | 20.2 | 24.97 | -43.67 | -48.44 | 29819.2 | 67477 | 8.03 | 18.18 |
| 2003 T1 | 1.86 | 5.133 | -5.94 | -22.84 | 15.37 | 38.21 | 10.62 | -12.21 | 29058 | 66166 | 8.1 | 18.44 |
| 2003 T2 | 1.9 | 1.434 | 7.46 | -17.17 | -4.46 | 12.71 | 20.51 | 3.34 | 28734.3 | 66895 | 7.47 | 17.4 |
| 2003 T3 | 1.85 | 1.325 | 3.09 | -17.07 | 24.15 | 41.21 | 29.8 | 12.73 | 29362.1 | 64392 | 7.4 | 16.23 |
| 2003 T4 | 1.45 | 1.154 | 4.86 | -9.1 | 21.26 | 30.36 | 19 | 9.91 | 32330.5 | 75908.6 | 7.77 | 18.24 |
| 2004:T1 | 1.24 | 1.598 | -4.94 | -20.53 | 11.36 | 31.89 | 11.5 | -9.02 | 31972.9 | 75158.6 | 8.08 | 18.99 |
| 2004:T2 | 1.21 | 1.942 | 10.2 | -25.65 | 9.42 | 35.07 | 16.17 | -9.49 | 33143.9 | 78411 | 7.6 | 17.98 |
| 2004:T3 | 1.28 | 2.003 | 4.98 | -23.59 | 4.8 | 28.39 | 1.25 | -22.34 | 35631.8 | 81142 | 7.78 | 17.73 |

