

A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso *

Denise Gentil **
Jennifer Hermann ***

Resumo

Os anos 2011-14 marcam uma fase de desaceleração da economia brasileira, a despeito da aparente manutenção do modelo de política econômica desenvolvimentista que sustentou o crescimento e enfrentou a crise internacional durante o período 2004-10. Tornou-se dominante, desde então, a interpretação de que esse quadro evidenciava o esgotamento do modelo desenvolvimentista, sobretudo na área fiscal: as mesmas estratégias de expansão do gasto público e de desonerações tributárias que estimularam o crescimento a partir de 2004 não produziam mais este efeito. Este artigo questiona essa interpretação a partir de uma leitura keynesiana da política fiscal do Primeiro Governo Dilma. Conclui-se que esta foi apenas aparentemente expansionista, colaborando, na prática, para a desaceleração econômica. Não se trata, portanto, de ineficácia da política fiscal, mas sim de sua inadequação ao cenário de incerteza do período 2011-14, que exigia do governo uma postura menos conservadora.

Palavras-chave: Política fiscal; Macroeconomia keynesiana; Governo Dilma Rousseff; Gasto público; Crescimento econômico.

Abstract

Fiscal policy in Dilma Rousseff's first government: orthodoxy and regression

The years 2011-14 mark a slowing down of the Brazilian economy, despite the apparent maintenance of the developmentalist model that sustained growth and faced the international crisis over the period 2004-10. Since then, the interpretation that this situation showed the breakdown of the developmentalist model, especially in the fiscal area, has become dominant. The same expansion strategies of public spending and tax cuts that stimulated growth since 2004 no longer have leverage effects. This paper questions this widespread interpretation using a Keynesian approach of the fiscal policy during Dilma Rousseff's government (2011-14). It concludes that it was apparently only expansionary, contributing in practice to the economic downturn. Therefore it is not a case of ineffectiveness but rather unsuitable conservative fiscal policy, unable to face the uncertainties of the 2011-14 period.

Key-words: Fiscal policy; Keynesian macroeconomics; Dilma Rousseff's Government; Public spending; Economic growth.

JEL E62, H60.

* Artigo recebido em 9 de setembro de 2015 e aprovado em 24 de fevereiro de 2017.

** Professora do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Rio de Janeiro, RJ, Brasil. E-mail: deniselg@uol.com.br.

*** Professora aposentada do Instituto de Economia da UFRJ, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. E-mail: jenniferbr1508@gmail.com.

Introdução

O período 2003-2010 marca uma fase peculiar na história econômica da América Latina e do Brasil. A expansão dos mercados financeiros globais e a elevação dos preços das *commodities* produzidas na região criaram um cenário externo favorável a um período de crescimento econômico com baixa inflação e sem grandes desequilíbrios nas contas públicas e externas.

O Brasil experimentou, então, uma fase de crescimento liderado pela demanda, inicialmente pelas exportações e, num segundo momento, pela demanda doméstica. Esta foi estimulada por três linhas de política econômica: a) contínuo aumento real do salário mínimo; b) expansão do crédito público; c) uma política fiscal que combinava aumento expressivo das transferências de renda às famílias, recuperação do investimento público e, a partir de 2009, também significativas desonerações tributárias. Essas políticas não substituíram, mas, de forma um tanto contraditória, se somaram ao regime macroeconômico conservador herdado do Segundo Governo Fernando Henrique Cardoso (1999-2002). O tripé formado pelo regime de câmbio flutuante, aliado ao de metas de inflação e de superávit fiscal primário, foi assumido pelos governos do Partido dos Trabalhadores (PT) desde o primeiro mandato do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva (2003-06). A novidade da “Era PT” neste aspecto foi a conciliação desse regime conservador com aquelas políticas de cunho social desenvolvimentista.

A partir de 2011, entretanto, em meio à reversão do cenário externo, na esteira da crise internacional iniciada em 2008, a economia brasileira entra em rota de desaceleração: taxas de crescimento menores (2,1% a.a. entre 2011-14, ante 4,6% a.a. entre 2007-10), desaceleração do investimento privado e do consumo das famílias (especialmente o apoiado em endividamento), dificuldades de concorrência enfrentadas pela indústria, déficit externo crescente e a estabilização da inflação em nível próximo ao teto da meta do governo (em torno de 6% a.a.) foram alguns dos ingredientes que colocaram em xeque a capacidade de sustentação do padrão de crescimento de 2004-10.

No debate sobre as razões dessa reversão, o campo conservador atribuiu à política fiscal, considerada excessivamente expansionista do lado do gasto público, uma parte importante da responsabilidade pelo esgotamento da fase de bonança (Pinheiro, 2014). O campo heterodoxo, por seu turno, reclamava da moderação da política fiscal (e dos juros excessivamente elevados da política monetária), que, gradativamente, deixava de exercer sua função dinamizadora da demanda agregada (Serrano; Summa, 2014; Gentil; Araújo, 2013; Hermann; Gentil, 2015).

O que teria, de fato, ocorrido com a política fiscal no período 2011-2014? Por que, aparentemente, as mesmas estratégias no campo do gasto social, das desonerações tributárias e do investimento público não produziram mais os efeitos

dinamizadores do período anterior? Afinal, a política fiscal perdeu eficácia, diante da reversão desfavorável do cenário externo, ou tornou-se, ela mesma, pouco adequada para lidar com este cenário?

Este artigo busca responder a essa questão, a partir de uma perspectiva keynesiana, na qual o crescimento é explicado pela demanda e esta tem na política fiscal um de seus principais condicionantes no curto prazo. Mais especificamente, busca-se identificar se o perfil da política fiscal do Governo Dilma Rousseff se somou aos fatores de instabilidade do crescimento recente no Brasil, contribuindo para sua desaceleração. Para tanto, a seção 1 discute brevemente a relação entre política fiscal e crescimento econômico, no enfoque keynesiano. A seção 2 descreve os principais traços da política fiscal do Primeiro Governo Dilma Rousseff (2011-14). A seção 3 discute a possível contribuição dessa política para a desaceleração do crescimento no Brasil, no mesmo período, seguindo-se a conclusão do trabalho.

1 Política fiscal e crescimento: um modelo analítico básico

O modelo de crescimento liderado pela demanda tem como pedra fundamental o Princípio da Demanda Efetiva (Keynes, 1964: Ch. 3), sintetizado na função:

$$[1] \quad Y = f(C, I, G, NX), \text{ onde:}$$

Y = Produto Interno Bruto (PIB); C = consumo das famílias; I = investimento privado; G = gasto público; NX = demanda externa líquida (exportações menos importações); $f'_C, f'_I, f'_G, f'_{NX} > 0$.

Nesse enfoque, o primeiro canal de influência do gasto público (G) sobre o crescimento do PIB decorre de sua capacidade de gerar, diretamente, demanda agregada. Além desse “efeito escala”, o gasto público influencia indiretamente a demanda agregada doméstica, através de seus efeitos sobre os gastos privados. O estímulo ao consumo caracteriza o efeito multiplicador do gasto público e sua influência sobre o investimento se dá pela combinação dos efeitos *crowding in* (expansivo) e *crowding out* (restritivo).

Uma proposição central da teoria keynesiana da política fiscal, que se pretende explorar neste artigo, é que a extensão desses efeitos não depende apenas da magnitude de G , sendo também condicionada pelas especificidades da política de gasto quanto a dois aspectos: a) sua alocação entre as diversas categorias de despesa do setor público: consumo, investimento, transferências e despesas financeiras (serviço da dívida pública); b) sua estrutura de financiamento, que envolve o perfil da carga tributária e da dívida pública que financiam G a cada

período¹. Como se procura demonstrar na seção 3 deste artigo, essas especificidades pesaram mais que o próprio nível do gasto para gerar a desaceleração do crescimento do PIB no Brasil nos anos 2011-14.

1.1 O efeito multiplicador do gasto público

O efeito multiplicador (k) do gasto público (assim como de qualquer outro gasto autônomo) reflete a influência positiva da renda agregada sobre o consumo das famílias, descontados os “vazamentos” para a poupança, os impostos e as importações (Keynes, 1964, ch.10; Froyen, 2001, cap. 5):

$$[2] \quad k = \frac{dY}{dG} = \frac{1}{[1 - c \cdot (1 - t) + m]}$$

onde: c = propensão marginal a consumir; t = carga tributária agregada; m = coeficiente de importação da economia; $0 < (c, t, m) < 1$.

O efeito multiplicador de G é, portanto, ampliado pela propensão a consumir e restringido pela carga tributária e pelo coeficiente de importação da economia. A propensão a consumir e o coeficiente de importação são variáveis estruturais e, portanto, paramétricas para a política fiscal. A carga tributária é uma variável de política fiscal, assim como o gasto público e, como tal, deve ser administrada de forma coordenada com a política de gasto, de modo a ampliar sua eficácia macroeconômica. O papel da propensão a consumir aponta as transferências como o item de maior impacto expansivo de G , por se dirigir, diretamente, à população de baixa renda, cuja propensão a consumir beira os 100%.

O papel restritivo do coeficiente de importação, porém, sugere que uma política de gasto público fortemente concentrado em transferências será pouco eficaz para o crescimento, já que grande parte de seu efeito expansivo sobre o consumo será neutralizado pelo aumento das importações. No extremo oposto das transferências estão às despesas financeiras, dirigidas aos “rentistas” (de baixa propensão a consumir) e, numa posição intermediária, mas com significativo efeito multiplicador, figuram o consumo e o investimento público, cujo efeito-renda se difunde amplamente na economia, alcançando setores e estratos de renda variados.

Quanto ao financiamento de G , tanto a tributação, quanto a dívida pública, que dá origem às despesas com juros, têm efeitos restritivos ao crescimento. Os efeitos da tributação podem ser atenuados por uma estrutura tributária progressiva, com maior ônus para os estratos de renda mais alta, de menor propensão a consumir. Quanto à dívida pública, seu impacto macroeconômico é condicionado a seus efeitos sobre as taxas de juros. Estes dão origem ao efeito *crowding out*, analisado a seguir.

(1) Para interessantes análises sobre a visão de Keynes a respeito da política fiscal ver Kregel (1991) e Carvalho (2008).

1.2 Os efeitos *crowding in* e *crowding out*

Os efeitos *crowding in* (ECI) e *crowding out* (ECO) captam a influência de G sobre os dois determinantes do investimento agregado no enfoque keynesiano: as expectativas de longo prazo, que orientam o cálculo da taxa de retorno esperada do investimento; e as taxas de juros, que, na função de custo financeiro ou de oportunidade, concorrem com essa taxa de retorno, limitando ou favorecendo os investimentos.

O ECI se configura quando o gasto público afeta favoravelmente as expectativas de longo prazo, induzindo a expansão do investimento privado – objetivo central da política fiscal no enfoque keynesiano. Entre os componentes de G , o investimento público, especialmente em ampliação e modernização da infraestrutura produtiva e urbana, é o que tem maior probabilidade de gerar o ECI. Além dos efeitos de encadeamento para outros setores, esse gasto contribui para reduzir os custos de produção e de transação na economia, melhorando os indicadores de produtividade e, possivelmente, de inflação. Os gastos sociais (consumo e investimento do governo em saúde e educação, além de transferências) também favorecem a produtividade do trabalho, através da melhor formação e qualificação da mão de obra, bem como de melhorias nas condições gerais de saúde dos trabalhadores. Considerados estes efeitos, os gastos sociais tornam-se, mais propriamente, um tipo especial de investimento público – e não uma simples despesa corrente – já que, no longo prazo, contribui para ampliar a capacidade produtiva da economia.

A alocação adequada do gasto público, porém, é uma condição necessária, mas não suficiente para a ocorrência do ECI. As expectativas de longo prazo que condicionam os investimentos privados são influenciadas também por condições alheias à política fiscal. Um ambiente macroeconômico desfavorável, por exemplo, reduz a probabilidade e extensão do ECI, por duas vias: através de sua influência negativa sobre as expectativas de retorno dos investimentos e pelo provável aumento das taxas de juros, associado ao maior grau de preferência por liquidez que costuma acompanhar esse quadro. Esta segunda via caracteriza uma das possibilidades de ocorrência do ECO.

O ECO se define pela retração do investimento privado, causada pelo aumento das taxas de juros, sendo este motivado pelo financiamento da expansão do gasto público. No enfoque keynesiano, a condição para a ocorrência desse efeito é que a expansão de G seja, pelo menos em parte, financiada por dívida – e, portanto, acompanhada de geração ou expansão do déficit público – e que isto resulte em alta dos juros. Esta, por sua vez, tende a ocorrer em um cenário de alta preferência por liquidez e/ou de escassez relativa de moeda².

(2) Outra possibilidade seria a rejeição do mercado aos títulos do governo. Isto, porém, configura uma situação extrema e atípica, normalmente decorrente de algum episódio recente de *default* da dívida.

A alta preferência por liquidez é a contrapartida, no mercado monetário, de um ambiente macroeconômico desfavorável, que, por si só, já induz à retração do investimento privado. Nesse cenário, é bastante provável o aumento dos juros, mas é difícil distinguir a parcela da retração do investimento que se deve a isto, daquela diretamente motivada pela deterioração das expectativas. A escassez de moeda, diante da necessidade de o governo financiar um déficit, expõe a falta de coordenação entre as políticas fiscal (expansiva) e monetária (restritiva), que, naturalmente, deve ser evitada. Neste caso, o ECO é mais um efeito da política monetária, que da própria política fiscal.

Em suma, ao contrário do ECI, o ECO não é um efeito direto da política fiscal, mas sim da combinação de seu perfil com o ambiente macroeconômico em que é implementada.

2 A política fiscal no Primeiro Governo Dilma Rousseff (2011-2014)

O Primeiro Governo Dilma Rousseff se iniciou em uma atmosfera macroeconômica desfavorável no plano externo, marcada pelos efeitos da crise internacional deflagrada em 2008. Inicialmente, o governo mostrou disposição de enfrentar a tendência de desaceleração da economia com medidas anticíclicas. Em meados de 2011 o Banco Central deu início a uma política ousada de redução da taxa básica de juros, que, no ano seguinte, atingiu um piso histórico para os padrões brasileiros: 7,4% a.a. (Tabela 1), ou 1,5% a.a. em termos reais (deflacionada pelo IPCA). Essa distensão monetária se somou à política de expansão do crédito público, em curso desde o Primeiro Governo Lula da Silva e reforçada a partir de 2009, visando também o enfrentamento dos efeitos recessivos da crise externa. O crédito público tornou-se um importante instrumento anticíclico ao longo de todo o Primeiro Governo Dilma³, mas a política de corte dos juros foi revertida a partir de março de 2013 e manteve o viés restritivo até o fim desta gestão. Em 2014 a taxa Selic nominal havia se elevado a 10,8% a.a. (46% acima do piso de 2012) e a 4,1% a.a. em termos reais.

No campo fiscal, a Presidente se comprometeu com a continuidade da política social e reduziu as metas de superávit primário do setor público consolidado. Formalmente, as “metas cheias” foram fixadas em 3,3% do PIB para 2011 e 3,1% para os anos 2012-14. Na prática, porém, desde 2009, as metas de superávit eram menores que o previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO)

(3) Enquanto o crédito privado (nacional e estrangeiro) ficou estagnado em torno de 25% do PIB a partir de 2008, o crédito público cresceu continuamente até o fim do Primeiro Governo Dilma Rousseff, passando de 15% do PIB em 2008 para 29% em 2014 (dados de Bacen, 2016).

de cada ano, porque contemplavam a possibilidade de abatimento de algumas despesas de investimento do governo federal. Entre 2009 e 2010, foram excluídos da “meta cheia” do resultado primário do governo central os investimentos das duas maiores empresas estatais federais – a Petrobrás e a Eletrobrás⁴. No Primeiro Governo Dilma, foi autorizado ainda o abatimento de alguns investimentos incluídos no PAC (Plano de Aceleração do Crescimento, em curso no país desde 2007). Assim, a política fiscal dos anos 2011-14 seria, em princípio, mais expansiva que a dos anos anteriores.

Tabela 1
Indicadores Macroeconômicos selecionados
2002 – 2014 – Médias Anuais por período *

Ano	PIB Cresc. Real	Inflação (IPCA)	Juros (Taxa Selic) Méd. Anual	Necess. de Financ. do Set.			DLSP (% PIB)	Carga Tributária (% PIB)
				Primário	Juros Nominais	Nominal		
2002	3,1	12,5	21,1	-3,3	7,7	4,2	55,73	32,4
2003-06	3,5	6,4	18,9	-3,5	7,3	3,8	48,8	33,1
2007-10	4,6	5,1	11,0	-2,9	5,5	2,7	41,1	34,0
2011-14	2,1	6,1	9,5	-1,7	5,4	3,8	35,5	35,7
2011	3,4	6,5	11,7	-3,1	5,7	2,6	36,4	35,3
2012	1,8	5,8	7,4	-2,4	4,7	2,5	35,3	35,9
2013	2,7	5,9	8,3	-1,9	5,1	3,2	33,6	35,9
2014	0,1	6,4	10,8	0,6	6,1	6,7	36,8	n.d.

Fonte: IBGE, Contas Nacionais; Banco Central do Brasil; Min. Da Fazenda, SPE.

(*) Média geométrica para PIB, Inflação e Juros. Média aritmética para demais dados.

Contudo, diante do compromisso maior com o tripé de política macroeconômica, o governo se empenhou em conter a expansão do gasto público, especialmente em investimento⁵. Assim, ao contrário do que argumenta a crítica ortodoxa à política fiscal do Primeiro Governo Dilma, nem todos os grandes agregados do gasto público federal tiveram expansão nesse período. Esses agregados – consumos, investimento, gastos sociais e juros – são analisados, separadamente, a seguir.

2.1 Consumos do governo

O consumo do governo federal corresponde às despesas com a manutenção da máquina pública e compreendem o pagamento de pessoal (salários e encargos do funcionalismo da União), as compras de bens e serviços e os demais itens de custeio.

(4) Para uma descrição detalhada da política fiscal nos dois Governos Lula, ver Pessoa (2012, cap. 3).

(5) A intenção, neste caso, era atender também ao objetivo de controle da inflação, que ameaçava romper a marca de 6%, atingida no ano anterior (o que se confirmou, apesar da restrição fiscal).

O custeio do aparelho estatal manteve-se em crescimento em todos os anos do período 2011-2014, a uma taxa média de 4,5% a.a., tendo passado de 7,6% para 8,6% do PIB (Tabela 2). Essa expansão foi fortemente concentrada no item “Outras Despesas de Custeio”, que cresce a uma taxa média de 8,6% a.a. no período, ante 1,0% a.a. no item “Pessoal e Encargos Sociais” (Tabela 3). Na comparação com o período anterior (2007-10), nota-se que o esforço de contenção das despesas de custeio no Primeiro Governo Dilma Rousseff recaiu, exclusivamente, sobre os gastos com pessoal, cujo crescimento se desacelerou fortemente (de 6,6% a.a. entre 2007-10, para 1% no Governo Dilma), enquanto as “Outras Despesas” mantém a mesma taxa de expansão do período anterior.

Gobetti (2015) e Gobetti e Orair (2010), num estudo minucioso da série de dados do período 2002-2014, apontam que o gasto público contém uma característica essencial para o crescimento econômico. O custeio do governo central é quase totalmente explicado por programas nas áreas de saúde e de educação. Para Gobetti (2015), a maior parte desta expansão ocorreu justamente nos anos de 2013 e 2014, durante o governo Dilma Rousseff, em programas como Saúde da Família, Mais Médicos e Ciência sem Fronteira. Outra parcela relevante do custeio correspondeu a gastos com bolsas de estudo e auxílios a pessoas físicas (exclusive Bolsa Família).

Tabela 2
Governo Central e Empresas Estatais Federais – Despesas selecionadas
2002-2014 – Médias por período¹

Ano	Governo Central					Estatais		
	Custeio		Investimento ³		Juros ⁴	Investimento		
	Cresc.	% do	Cresc.	% do	% do	Cresc.	% do	
	Real (%) ²	PIB	Real (%) ²	PIB	PIB	Real (%) ²	PIB	
2002	nd	nd	nd	0,8	2,8	nd	1,1	
2003-06	nd	nd	-9,7	0,5	5,3	0,9	1,0	
2007-10	7,4	7,7	35,3	0,9	3,9	26,7	1,6	
2011-14	4,5	8,0	0,7	1,0	4,1	-0,6	1,9	
2011	0,7	7,6	-10,7	1,0	4,4	-8,2	1,7	
2012	3,2	7,8	3,5	1,1	3,4	15,8	2,0	
2013	7,8	8,1	-4,4	1,0	3,8	10,9	2,1	
2014	6,3	8,6	16,6	1,1	4,9	-18,8	1,7	

(1) Média geométrica para crescimento real e aritmética para % do PIB.

(2) Deflator: IGP-DI para investimentos e IPCA para custeio e juros, a preços de 2014.

(3) Inclui os valores do Minha Casa Minha Vida – MCMV.

(4) Juros nominais “acima da linha”.

Fonte: Min. da Fazenda, Sec. de Política Econômica e Anuário Estatístico. Elaboração própria.

Tabela 3
Despesas de Custeio do Tesouro Nacional por tipo de Despesa
2006 – 2014 – Médias anuais por período

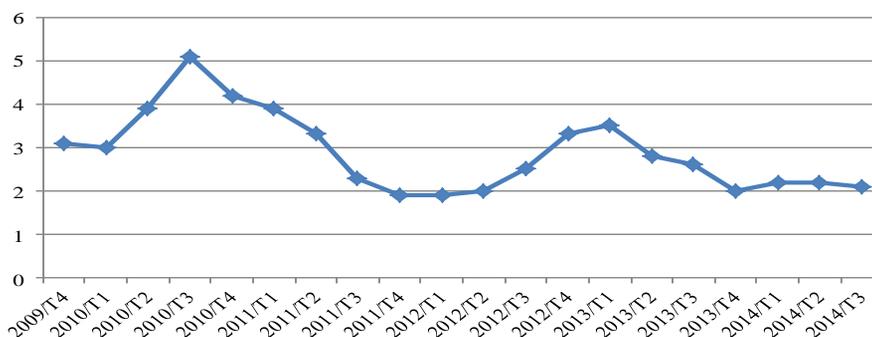
Período	Pessoal e Encargos Soc.		Outras Desp. Custeio		Custeio Total	
	Cresc. Real (%) ¹	% do PIB	Cresc. Real (%) ¹	% do PIB	Cresc. Real (%) ¹	% do PIB
2006	-	4,4	-	3,2	-	7,6
2007-10	6,6	4,4	8,5	3,2	7,4	7,7
2011-14	1,0	4,3	8,6	3,8	4,5	8,0
2011	1,1	4,3	0,2	3,3	0,7	7,6
2012	-1,9	4,2	9,9	3,6	3,2	7,8
2013	2,9	4,2	13,5	3,9	7,8	8,1
2014	1,9	4,3	11,1	4,3	6,3	8,6

(1) Deflator – IPCA, a preços de 2014. Médias geométricas.

Fonte: Anuário Estatístico de Política Fiscal. Ministério da Fazenda, SPE. Elaboração própria. https://www1.fazenda.gov.br/spe/novo_site/home/anuario_estatistico.html.

No entanto, o impacto macroeconômico do consumo do governo não depende apenas dos gastos de custeio do governo central, mas sim do consumo agregado das administrações públicas (setor público consolidado), apurado nas Contas Nacionais do IBGE. Este compreende o pagamento de salários aos funcionários públicos da União, estados e municípios, as compras de bens e serviços dos três entes da federação, assim como a depreciação do capital fixo. Neste indicador, constata-se que o consumo agregado do setor público perde força a partir de 2011 (Gráfico 1), com a taxa de crescimento do período 2011-14 oscilando em torno da metade do que fora, em média, nos primeiros anos de enfrentamento da crise internacional (2009-10). Assim, apesar da expansão do consumo do governo central, antes mencionada, seu impacto macroeconômico foi restringido pelo comportamento bem menos expansivo dos Estados e Municípios.

Gráfico 1
Consumo da Administração Pública
Taxa de variação acumulada em quatro trimestres
2010-2014



Fonte: IBGE. Contas Nacionais. Elaboração própria.

2.2 O investimento do governo central

Para melhor analisar o investimento do governo Dilma Rousseff será útil revisitar os dados do período imediatamente anterior. Entre 2004 e 2008, a economia brasileira viveu um período de expansão do investimento agregado, liderado pela indústria (especialmente siderurgia, papel e celulose e mineração). Inicialmente impulsionado pela demanda externa, a partir de 2006 esse processo se estende para além dos setores exportadores, abrangendo também aqueles voltados para o mercado interno e infraestrutura (Puga; Borça Junior; Nascimento, 2010). A deterioração do cenário internacional a partir da crise de 2008 interrompe esse movimento em 2009 – a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) sofre retração de quase 2% neste ano.

A política anticíclica então implementada, aliada à expansão do investimento público iniciada em 2007 (com o PAC – Plano de Aceleração do Crescimento) e mantida até 2010, mostrou-se capaz de compensar a perda de dinamismo do mercado externo: nos anos 2007-10 o investimento do governo central cresceu à vigorosa taxa de 35,3% a.a., contribuindo para uma expansão de 9,9% a.a. do investimento agregado, no mesmo período, e para o surpreendente crescimento de 7,4% do PIB em 2010 (Tabelas 2 e 4).

Na primeira gestão Dilma Rousseff, porém, o investimento público assumiu um comportamento errático, com retração e expansão em anos alternados, resultando numa queda brutal da taxa média de crescimento, para 0,7% a.a. entre 2011-14 (Tabela 2). Apenas em 2014 o investimento público federal mostra expansão significativa, de 16,6%, num ano de eleições e de obras importantes para eventos internacionais sediados no Brasil – a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas de 2016.

Tabela 4
Crescimento real do PIB por componente da demanda agregada
2003 – 2014 – Médias anuais por período

Período	Crescimento Real (% a.a.)					PIB
	Consumo		FBCF	Expor- tações	Impor- tações	
	Famílias	Governo				
2003-06	3,2	2,8	3,1	9,9	8,6	3,5
2007-10	5,8	3,2	9,9	2,0	14,6	4,6
2011-14	3,1	2,2	1,8	1,6	4,1	2,1
2011	4,8	2,2	6,6	4,8	9,4	3,9
2012	3,9	3,2	-0,6	0,5	0,7	1,8
2013	2,9	2,2	6,1	2,1	7,6	2,7
2014	0,9	1,3	-4,4	-1,1	-1,0	0,1

Fonte: IBGE, Contas Nacionais, referência 2010. Acesso: abril/2015.

Quando avaliado em proporção do PIB (Tabela 2), nota-se pequeno aumento do investimento público federal no Primeiro Governo Dilma Rousseff, para 1,0% do PIB (ante 0,9% entre 2007-10). No entanto, além de muito modesto, este aumento deve-se muito mais à desaceleração do PIB que à própria expansão do investimento público: afinal, o crescimento real do PIB recuou da média de 4,6% a.a. para 2,1% a.a., enquanto o do investimento público desabou de 35,3% a.a. para 0,7% a.a. na mesma comparação (entre 2007-10 e 2011-14). Além disso, é digna de nota a estabilidade desse gasto numa média baixíssima, de 1% do PIB, ao longo de todo o período 2011-14. Mesmo reconhecendo o esforço de ampliação das matrizes energética, portuária e aeroportuária nesse período, chama atenção esse patamar da taxa de investimento do governo central, frente ao enorme déficit do país em infraestrutura produtiva e social, acumulado ao longo de décadas, demonstrando a cautela do governo em fazer uma política de crescimento liderada pelo investimento público.

O investimento das empresas estatais federais (Tabela 2) mostra tendência semelhante ao do governo central: forte expansão nos anos 2007-10 e comportamento errático no Primeiro Governo Dilma Rousseff, com acentuado recuo da taxa média de crescimento – neste caso, para uma média anual *negativa* de 0,6%. Esse resultado é majoritariamente explicado pela Petrobrás, maior empresa federal, que concentra a maior parte dos investimentos das estatais. Após dois anos de forte expansão desses investimentos, em 2012-13, motivada pelos gastos da Petrobrás na exploração de petróleo do pré-sal, há uma forte retração (de quase 19%) em 2014, o que, certamente, reflete as dificuldades associadas às investigações das denúncias de corrupção na empresa ao longo deste ano.

Cabe notar, por fim, que a desaceleração do investimento público no Primeiro Governo Dilma não reflete apenas um objetivo de curto prazo, de contenção fiscal, mas também uma nova política de oferta de serviços públicos, de viés privatizante. Uma tendência do governo Dilma, tem sido a preferência por delegar fatias importantes do investimento público a empresas privadas, através de leilões de concessões para a oferta de infraestrutura e até mesmo na área de saúde, como será discutido adiante.

2.3 Gastos sociais

Um dos traços característicos da política fiscal nos últimos anos, não apenas do governo Dilma Rousseff, mas de todo o período 2004-2014, está no aumento significativo das transferências de renda (Tabela 5). As despesas com previdência e assistência social cresceram quase continuamente no período, passando de 8,1% do PIB no triênio 2004-06 para 9,4% no período 2011-14, chegando a 10,0% em 2014. Estão incluídos nesse agrupamento os gastos com o Regime Geral de Previdência Social e Regime Próprio de Previdência dos servidores públicos, o abono e seguro-

desemprego (despesas do FAT, na tabela), o Programa Bolsa-Família, os benefícios amparados pela Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS) e a Renda Mensal Vitalícia (RMV).

Tabela 5
Gastos Assistenciais e Previdenciários do Governo Federal
2004 – 2014 – Médias por período (% do PIB)

Tipo de Despesa	2004-06	2007-10	2011-14	2011	2012	2013	2014
Despesas do FAT ¹	0,6	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,1
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	0,4	0,6	0,7	0,6	0,7	0,7	0,8
Bolsa Família	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5
Benefícios Previdenciários	6,8	6,8	7,3	6,8	7,2	7,4	7,7
Total	8,1	8,5	9,4	8,6	9,3	9,5	10,0

(1) Inclui os itens Abono e Seguro Desemprego e Demais Despesas do FAT.

Fonte: Anuário Estatístico. Estatísticas Fiscais acima da Linha. Resultado do Governo Central. Ministério da Fazenda, STN.

O gasto com transferências previdenciárias e assistenciais foi fortemente impulsionado por três fatores: a política de aumento real do salário mínimo, o qual serve de piso aos benefícios; o crescimento do número de beneficiários, que decorreu da forte expansão do emprego formal; e, a extensão das políticas de combate à pobreza a um maior número de famílias (Fagnani; Vaz, 2013).

Ao se ampliar a análise dos gastos sociais (Tabela 6), entretanto, é possível captar outra dimensão desse agrupamento. De acordo com a base de dados do SIAFI, os gastos com benefícios assistenciais, embora tenham se expandido a uma taxa real anual bastante elevada desde 2003, corresponderam a uma média de apenas 1,2% do PIB nos anos do governo Dilma Rousseff. A baixa magnitude desse indicador demonstra que a política social que notabilizou os governos dos últimos doze anos ancorou-se em programas de menor impacto sobre a despesa orçamentária, pela limitação às populações-alvo (pobres e miseráveis) e relegou o segundo plano a provisão de serviços públicos universais não mercantilizados (como saúde e educação), estes de custo mais elevado. Constata-se, ainda a desaceleração da taxa de crescimento dos gastos assistenciais nos dois últimos anos do governo Dilma Rousseff, tendo passado de um ritmo elevado de crescimento de 15,1% em 2012, para 6,1% em 2013 e 4,1% em 2014, dando margem à interpretação de que o conservadorismo da política fiscal vem limitando os avanços expansionistas e distributivos da política social.

Quanto aos gastos na área de saúde, não se pode dizer que traduzem exatamente um avanço, apesar do crescimento real significativo, a uma média de 4,8% a.a. no Primeiro Governo Dilma (Tabela 6). No triênio 2011-13, a expansão anual dos gastos com saúde torna-se progressivamente menor, vindo a se recuperar apenas no último ano do governo, provavelmente como resposta às manifestações

populares que tomaram as ruas das grandes cidades em meados de 2013, denunciando o sucateamento dos equipamentos e a consequente deterioração da oferta de serviços públicos urbanos. No Primeiro Governo Dilma, os gastos com saúde estiveram congelados no patamar de 1,5% do PIB, ainda ligeiramente inferior ao dos primeiros anos da década de 2000.

Esse nível dos gastos públicos com saúde, bem menos expressivo que o recomendável para um sistema de caráter universal, é também reflexo da opção do Governo Dilma por políticas sociais mais focadas, de menor custo, aliadas à implementação de leis e mecanismos de incentivo que visam reduzir a atuação do Estado e ampliar a participação da iniciativa privada. O avanço do processo de privatização na oferta de serviços de saúde envolve desde estímulos (tributários, principalmente) às empresas privadas do setor e à proliferação dos seguros de saúde privados até mecanismos que colocam o patrimônio público a serviço do setor privado. Entre esses mecanismos, vale citar a transformação de alguns hospitais universitários em instituições de direito privado e a terceirização da gerência e substituição de profissionais de saúde (servidores públicos) por prestadores de serviços organizados em modalidades privadas⁶.

Tabela 6
Gastos sociais do governo central – Itens selecionados
2003 – 2014 – Médias anuais por período

Período	Assistência Social		Previdência ²		Saúde		Educação	
	Cresc.	% do	Cresc.	% do	Cresc.	% do	Cresc.	% do
	Real (%)	PIB	Real (%)	PIB	Real (%)	PIB	Real (%)	PIB
2003-06	22,9	0,7	4,5	8,6	1,9	1,7	-2,5	0,7
2007-10	9,4	1,0	5,1	8,5	2,2	1,5	15,2	0,8
2011-14	8,1	1,2	4,1	8,6	4,8	1,5	10,2	1,2
2011	7,3	1,0	1,7	8,2	5,9	1,4	4,6	1,0
2012	15,1	1,2	4,3	8,5	5,3	1,5	13,1	1,1
2013	6,1	1,2	4,8	8,6	1,6	1,5	13,0	1,2
2014	4,1	1,2	5,5	8,9	6,6	1,5	10,4	1,3

(1) Despesa liquidada. Taxa de crescimento calculado sobre valores atualizados a preços de 2014.

(2) Inclui gastos com o Regime geral da previdência social (RGPS) e do Regime Próprio de Previdência dos Servidores Públicos (RPPS).

Fonte: SIAFI – STN/CONT/GEINC. Ministério da Fazenda. Elaboração própria.

(6) Essa tendência à privatização da saúde vem sendo reforçada pelo Congresso Nacional que, em 2015, aprovou duas novas medidas neste sentido: a Lei 13.097, de Janeiro de 2015, que permite a participação direta ou indireta (inclusive o controle) do capital estrangeiro em todas as atividades de assistência à saúde, até mesmo em instituições filantrópicas; e a Emenda Constitucional 358, de Fevereiro de 2015, que reduziu o orçamento federal do setor de saúde de 14% da receita corrente líquida, para 13,2% em 2016. Sobre o avanço do processo de privatização no SUS, ver Bahia (2015).

Quanto aos gastos com educação, as taxas de crescimento são elevadas em todo o período avaliado, estando na casa dos dois dígitos nos três últimos anos, o que é um bom indicativo de futuros avanços para o padrão de vida da população e para o crescimento da produtividade. Entretanto, tal como no caso da saúde, em percentagem do PIB, o gasto mantém-se ainda em patamar muito baixo, passando de apenas 1,0% em 2011 para 1,3% em 2014.

Em suma, na área social, os gastos mais expressivos são aqueles da área de previdência social. Esses gastos se expandiram a taxas crescentes em todos os anos do primeiro governo Dilma Rousseff, e, quando medidos em percentagem do PIB, avançam de 8,2% para 8,9% entre 2011 e 2014 (Tabela 6). Em todos os componentes do gasto social, porém, cabe a mesma ponderação antes apontada para o investimento público: de que, além de muito baixa (exceto no caso da previdência), sua proporção em relação ao PIB foi “favorecida” no período 2011-14 pela desaceleração do crescimento econômico, o que torna o quadro ainda mais preocupante.

2.4 Despesas financeiras

As despesas financeiras do governo central mostraram relativa estabilidade na gestão Dilma Rousseff, em torno de uma média de 4,1% do PIB, pouco superior à média do segundo Governo Lula (Tabela 2). Nos dados anuais, é possível notar a estreita relação entre o comportamento dessas despesas e a orientação da política monetária: não por acaso, seus níveis mais elevados, em proporção do PIB, assim como da própria dívida líquida do setor público (Tabela 1), são registrados em 2011 e 2014, exatamente os anos de maior nível da taxa básica de juros.

O aumento das despesas financeiras no Governo Dilma Rousseff, portanto, reflete, em parte, a política fiscal do período – mais especificamente, o aumento do déficit nominal do setor público (Tabela 1) – e, em parte, a resposta conservadora da política monetária à inflação – mais elevada nos anos de 2011 e 2014 – como preconiza o regime de metas de inflação.

De todo modo, como já observado (seção 1), a estabilidade desse gasto (ou mesmo o aumento, se fosse o caso) não contribui de forma perceptível para a manutenção da demanda agregada e, portanto, do ritmo de crescimento econômico. Os destinatários finais destes recursos (os rentistas) têm, em regra, baixa propensão a consumir e os intermediários financeiros que os administram não necessariamente os alocarão ao financiamento de novas atividades geradoras de emprego e renda, já que a renovação da própria dívida pública é sempre uma opção mais segura no Brasil.

2.5 Políticas tributárias

A política tributária no Brasil tem sido marcada, desde meados dos anos 1990, por uma tendência de contínuo e moderado aumento da carga tributária. O Primeiro Governo Dilma Rousseff não foi uma exceção: a carga tributária passou de 35,3% do PIB em 2011 para 35,9% em 2013 (último dado disponível), elevando a média de seu governo em relação aos anteriores da série (Tabela 1).

Os Relatórios de Carga Tributária da Receita Federal mostram que a estrutura de tributos do governo central se manteve praticamente estabilizada no patamar de 25% do PIB ao longo do período 2003-13, mas um aspecto merece destaque. Enquanto a maioria das receitas tributárias oscilou levemente em proporção do PIB (algumas perdendo poder de arrecadação, como a Cofins e o IPI), a receita de Contribuição para a Previdência Social cresceu em todos os anos do período. Mesmo tendo sido um dos principais alvos da política de desonerações no governo Dilma Rousseff, essa receita previdenciária passou de 5,9% do PIB em 2011 para 6,1% em 2013, tendo compensado a queda de arrecadação em outros tributos federais em período passado e recente.

Estudos como os de Orair (2012) e Santos e Costa (2008) identificam outras especificidades das mudanças na carga tributária agregada a partir de 2004. Nesse período ocorreram desonerações tributárias, que se ampliaram ainda mais no governo de Dilma Rousseff, mas, simultaneamente, houve elevação da carga tributária bruta. Para os autores, esse aumento esteve relacionado com a ampliação da renda do trabalho e dos lucros, bases de incidência de impostos e contribuições sociais, que cresceram mais rapidamente do que o PIB.

Sem dúvida, a forte expansão da formalização do mercado de trabalho que ocorre a partir de 2004 e se mantém no período 2011-2014, embora em ritmo menor nos dois últimos anos, ampliou as receitas tributárias que incidem sobre a renda do trabalho. Os impostos sobre a renda da pessoa física, sobre a folha de pagamentos e as contribuições sociais aumentaram sua participação no PIB de 9,5% em 2002 para 10,6% em 2007 e, após uma desaceleração, retomaram a marcha ascendente até alcançar 12,9% em 2013. A regressividade do sistema tributário, portanto, se aprofundou. Segundo Orair (2012), do aumento de 3,5 p.p. na carga tributária total nos anos 2004-12, de grande dinamismo do mercado de trabalho, 2,6 p.p. (74%) se deram em tributos que incidem sobre a renda do trabalho e apenas 0,9 p.p. (26%) nos impostos sobre o lucro.

Como mostra Gentil e Araújo (2015), a principal receita da previdência, a Contribuição Social ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), cresceu a uma taxa média de 8,4% ao ano entre 2004-13, e, no período 2011-2013, à taxa média anual de 6,8%, acompanhando o crescimento do emprego formal e do valor médio dos salários. Esta tendência reforça a tese de que o sistema de proteção social

brasileiro é financiado pelos próprios beneficiários, anulando parcialmente os efeitos redistributivos da política fiscal.

A análise da carga tributária pela ótica da base de incidência dos tributos (Tabela 7) reforça também a tese de aprofundamento da regressividade do sistema tributário brasileiro a partir de 2004. Os tributos indiretos que incidem sobre o consumo de bens e serviços foram os que mais elevaram sua participação relativa na carga, passando de 46,1% em 2004 para 49,7% em 2010 e, no Primeiro Governo Dilma Rousseff, de 49,2% em 2011 para 51,3% em 2013⁷. Assim, o peso relativo dos impostos é maior para as famílias de renda mais baixa, que têm maior propensão a consumir⁸.

As distorções do sistema tributário nacional agravam e perpetuam os mecanismos de desigualdade social, atuando na contramão das políticas de transferência de renda, pelo lado do gasto. Os tributos que incidem sobre a renda e a propriedade, que poderiam ser alvo de políticas redistributivas visando reduzir injustiças e iniquidades do sistema de arrecadação, se mantiveram praticamente com a mesma participação relativa na carga, com uma pequena elevação da tributação sobre a propriedade. Em conjunto, esses dois impostos representavam 22,5% da carga tributária do setor público consolidado em 2004, tendo sofrido ligeira queda para 22,1% em 2013 (Tabela 7).

Por fim, é essencial mencionar que a estratégia de política tributária intensamente utilizada no Primeiro Governo Dilma Rousseff com o objetivo de compensar a perda de dinamismo econômico que se inicia em 2011 esteve voltada para a concessão de vários tipos de desonerações tributárias, com foco e objetivos distintos. Sem a pretensão de esgotá-las, pode-se citar: a) as destinadas a elevar a renda disponível das camadas de renda média e baixa, como as da tabela do Imposto de Renda e do Simples e a alíquota zero do PIS/Pasep e Cofins de alguns produtos da cesta básica; b) a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para máquinas e equipamentos de setores selecionados, visando reduzir o custo do capital produtivo; c) desonerações do IPI, voltadas para o aumento da competitividade das empresas nacionais, como as do regime automotivo, assim como os incentivos à indústria de eletrodomésticos e à indústria da construção civil, via redução da tributação sobre o material de construção; e, d) a desoneração da folha de pagamentos, esta provavelmente a de mais longo alcance, que atingiu vários setores produtivos e de serviços.

(7) Nessa categoria estão reunidos o IPI, ICMS, ISS, Cofins, PIS/Pasep, Cide e todas as demais taxas que compõem o sistema tributário nacional.

(8) Para um estudo mais detalhado da distribuição da carga tributária utilizando esse critério de classificação dos tributos, ver Afonso et al. (2013).

Tabela 7
Carga tributária nacional: distribuição por base de incidência
% da arrecadação total

Tipo de Base	2004	2006	2008	2010	2011	2012	2013
Renda	19,2	20,5	20,5	18,2	19,0	17,9	18,1
Folha de Salários	24,9	25,7	24,1	26,0	25,6	25,7	25,0
Propriedade	3,3	3,1	3,3	3,8	3,7	3,4	4,0
Bens e Serviços	46,1	44,0	48,7	49,7	49,2	50,6	51,3
Transações Financeiras	5,0	4,9	2,1	2,1	2,2	2,0	1,7
Outros	1,5	1,8	1,3	0,1	0,1	0,0	0,0
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Ministério da Fazenda. Receita Federal. Relatório “Carga Tributária no Brasil”, vários anos. Elaboração própria.

O resultado dessa estratégia foram patamares cada vez mais elevados de renúncia de receita tributária entre 2004 e 2014. Segundo estimativas da Receita Federal⁹, em 2004, a renúncia fiscal do governo central foi de R\$ 24,2 bilhões em 2004, equivalentes a 1,4% do PIB. No Primeiro Governo Dilma Rousseff o processo avança continuamente: segundo a mesma fonte, essa renúncia alcançou R\$ 181,3 bilhões em 2011, R\$ 268,1 bilhões em 2013 e cerca de R\$ 250 bilhões em 2014 – algo equivalente a 4,5% do PIB e três vezes o orçamento da saúde neste último ano¹⁰. Os benefícios destinavam-se, inicialmente, à indústria, mas acabaram por favorecer de forma mais ampla o setor de comércio e serviços, e, sobretudo, o setor de saúde. As maiores desonerações ocorreram no imposto de renda, Cofins, IPI e na folha de pagamentos, nesta ordem, atingindo de forma preocupante o financiamento da proteção social, num momento de ampliação das necessidades dos menos favorecidos, uma vez que a geração de novos postos de trabalho começou a perder fôlego nos dois últimos anos governo Dilma Rousseff.

3 Política fiscal e desaceleração do crescimento: síntese das tendências no Governo Dilma

Na análise teórica mostrou-se que, na perspectiva keynesiana, o impacto macroeconômico do gasto público resulta da combinação de três efeitos: o efeito multiplicador, que se dá sobre o consumo das famílias; e os efeitos *crowding in* (ECI) e *crowding out* (ECO), sobre o investimento privado. Esses efeitos, por sua vez, são condicionados pelo perfil da política fiscal quanto a dois aspectos: as estruturas de alocação e de financiamento do gasto público.

Analisando esses condicionantes, argumenta-se que os efeitos da política fiscal tendem a ser ampliados nas seguintes condições: a) quanto maior o nível do

(9) Retirados do relatório “Demonstrativo de Gastos Governamentais Indiretos de Natureza Tributária”, de vários anos.

(10) Para 2015, a Receita estima ainda uma renúncia de R\$ 288 bilhões ou 5% do PIB, mesmo depois do governo retirar várias desonerações que fez anteriormente.

gasto público total; b) quanto maior a propensão a consumir dos grupos beneficiários do gasto público; c) quanto menor a carga tributária; d) quanto menor a propensão da economia a importar; e) quanto maior o grau de confiança (ou otimismo) reinante na economia; f) quanto menores as taxas de juros vigentes no mercado doméstico de ativos. Os dois últimos atuam favoravelmente sobre o ECI e o ECO – elevando o primeiro e contendo o segundo. Os demais contribuem para ampliar o efeito multiplicador do gasto público.

Quanto à alocação do gasto, uma estrutura “ideal” deve contemplar: a) o nível necessário de transferências, ditado pela política social do governo; b) baixa proporção de despesas financeiras; e c) maior peso das despesas com investimento (em infraestrutura, serviços públicos, entre outros) e consumo do governo, nesta ordem. O investimento público tem ainda a capacidade de estimular o crescimento econômico através do efeito *crowding in* (ECI) sobre o investimento privado. Para tanto, além da própria magnitude do gasto público, importa a sinalização que a política de gastos transmite às empresas, quanto ao comportamento da demanda agregada no futuro. Neste aspecto, a previsibilidade dos programas de investimento público é essencial, devendo-se evitar um comportamento errático desses gastos.

Quanto ao financiamento do gasto, é difícil definir uma estrutura “ideal”, já que há um evidente *trade off* entre as duas fontes possíveis. De um lado, quanto menor a carga tributária, maior o efeito multiplicador do gasto e, possivelmente, também o ECI. De outro, uma baixa carga tributária pode restringir a capacidade do governo de implementar políticas sociais, por limitar o nível de gasto possível. Este limite pode ser atenuado pelo recurso ao endividamento, mas este pode também ser restringido pelo risco de um efeito *crowding out* (ECO).

Como se mostrou, ao contrário do efeito multiplicador e do ECI, o ECO pouco depende das condições específicas que cercam a política de gasto público (isto é, do montante de G, de sua alocação ou da magnitude do déficit a ser financiado). Um mesmo nível de gasto e de déficit que resulte em ECO em um cenário de restrição monetária e/ou alta preferência por liquidez, não geraria este efeito em um cenário mais favorável. Em suma, o ECO não é uma decorrência direta *do déficit*, ou mesmo do gasto em si, qualquer que seja sua alocação, mas sim uma possibilidade condicionada ao ambiente monetário no qual o déficit é financiado. Este ambiente é regulado pela política monetária, e não pela área fiscal. Assim, a eventual redução da eficácia expansiva de uma política de gasto público, resultante do ECO, deve ser imputada, mais propriamente, à falta de coordenação entre esta política e a política monetária.

Analisando os anos 2011-14 no Brasil, observa-se que o Primeiro Governo Dilma Rousseff construiu a seguinte estratégia de política fiscal:

a) ampliou os gastos com custeio do governo central, mas não de forma suficientemente anticíclica, para compensar a maior desaceleração verificada nos gastos de consumo dos Estados e Municípios e, assim, evitar a uma importante desaceleração do consumo do setor público consolidado;

b) tendência semelhante se imprimiu ao investimento público, que embora tenha avançado em termos reais e em proporção do PIB, cresceu a taxas muito menores que as registradas nos anos 2006-2010, justamente no período de maior necessidade de uma política anticíclica. O governo federal preferiu apostar em um programa de concessões de serviços públicos ao setor privado;

c) concentrou a política de gastos na expansão das transferências de assistência e previdência social, embora a taxas decrescentes, contingenciando as despesas relativas à provisão de serviços públicos universais não mercantilizados (inclusive saúde e educação);

d) privilegiou desonerações tributárias selecionadas, mas em larga escala, como um dos eixos principais de estímulo ao crescimento, a despeito da conhecida limitação desse instrumento para este fim;

e) ampliou a base de incidência da arrecadação de impostos e contribuições na direção da renda do trabalho e reduziu a carga sobre as transações financeiras, aprofundando a já conhecida regressividade da estrutura tributária brasileira.

A essa estratégia fiscal conservadora somou-se o já tradicional conservadorismo da política monetária no Brasil. Este, embora temporariamente atenuado (entre o último trimestre de 2011 e o primeiro de 2013), contribuiu para manter a despesa financeira do governo federal em níveis elevados durante toda a primeira gestão da Presidente Dilma, chegando a ampliá-la nos dois últimos anos.

Além de reduzir o espaço de construção de uma política fiscal anticíclica mais ativa, apoiada em investimentos públicos, essa combinação de políticas restringiu o impacto expansivo do gasto público sobre o PIB, através de seus três efeitos macroeconômicos: a) limitou o efeito multiplicador do gasto, por conta do aumento da carga tributária, aliado ao aprofundamento do grau de regressividade de sua distribuição entre salários e lucros; b) restringiu o ECI, tanto pela baixa magnitude do investimento público, quanto pelo efeito de sinalização, prejudicado pelo comportamento errático desse gasto, que se reproduziu no investimento agregado (este registrou taxas de crescimento significativas em 2011 e 2013 e taxas negativas em 2012 e 2014); c) favoreceu o ECO, diante do ambiente de restrição de liquidez gerado pela política de juros reais elevados que predominou principalmente na segunda metade do Governo Dilma.

É importante destacar que o período 2011-2014 marca uma fase de agravamento da crise internacional na Zona do Euro. De 2010 a 2013, a média de crescimento mundial diminuiu a cada ano, tendo sido, respectivamente, de 5,2%; 3,9%; 3,2% e 2,9% (FMI, 2015). O baixo dinamismo da economia mundial nesse período, inevitavelmente enfraqueceria a economia doméstica, recomendando uma política fiscal mais expansiva, de modo a contornar a desaceleração econômica ditada pelo cenário externo. A política fiscal poderia ainda ter contribuído para evitar uma maior deterioração das expectativas, reduzindo a incerteza que contaminava as decisões empresariais de investimento. No entanto, o governo federal fez um movimento oposto ou, no mínimo, ambíguo, especialmente no que tange ao investimento público, como demonstrado na seção 2.

Além disso, a política fiscal do Primeiro Governo Dilma Rousseff contribuiu para a tendência de desaceleração do consumo das famílias, observada a partir de 2012 (Tabela 4). Como se sabe, desde o Primeiro Governo Lula da Silva, esse consumo vinha sendo estimulado pela expansão do crédito à pessoa física (especialmente através do crédito consignado) e dos programas sociais de transferências de renda, sobretudo daqueles vinculados à previdência e à assistência social. Não faz parte dos objetivos deste artigo discutir as razões que explicam o recente enfraquecimento do consumo, mas é importante registrar a possível atuação da política fiscal neste processo. O comprometimento da renda das famílias com dívidas, certamente, explica parte dessa tendência. Outra parte, porém, pode ser atribuída à desaceleração dos gastos do governo com investimento e, em menor escala, com benefícios assistenciais. Ao reduzir seu efeito expansivo sobre a renda das famílias, essa desaceleração restringiu o efeito multiplicador do gasto público, limitando diretamente o consumo autofinanciado (de bens não duráveis, em geral) e, indiretamente, o consumo apoiado no endividamento (de bens duráveis e semiduráveis).

Um agravante da insuficiência do gasto social como mecanismo de controle do consumo agregado e de redistribuição da renda é a falta de integração entre o sistema tributário (regressivo) e as políticas de transferência de renda e de provisão de serviços públicos. A elevada carga tributária que onera a população de baixa renda, aliada à restrição da oferta de serviços públicos não mercantilizados, reduz, ou mesmo anula, a eficácia do gasto social para a redução da desigualdade. Esse mecanismo é apontado por Lavinias (2014), para quem os indicadores de desigualdade social mostram reduzido avanço, ou mesmo estagnação, no período pós-2011¹¹.

(11) Lavinias (2014) mostra preocupação ao constatar que, depois de uma trajetória de redução sistemática desde 2001, o índice de Gini, calculado com base na renda domiciliar per capita, não sustenta a mesma tendência de queda a partir de 2011. De acordo com a Pesquisa Nacional de Amostra por Domicílios (PNAD/IBGE) o Índice de Gini foi de 0,527 em 2011, 0,526 em 2012, 0,496 em 2013 e 0,495 em 2014.

Diante do perfil da política fiscal do Governo Dilma, não é de se surpreender que a taxa de investimento agregado no período 2011-2014 não tenha recuperado o dinamismo da fase 2004-2010 (Tabela 4). Apesar da desoneração da carga tributária, o investimento privado não reagiu favoravelmente, exposto que esteve a muitas influências adversas, como às expectativas de continuidade da tendência de contração da demanda externa, à contínua perda de competitividade da produção nacional, à desaceleração do consumo das famílias, às limitações dos investimentos públicos em infraestrutura produtiva, à alta das tarifas de serviços públicos e às instabilidades na taxa de câmbio e juros. Essas influências negativas sobre as estimativas de rentabilidade do investimento privado parecem ter predominado e não poderiam ser compensadas com desonerações tributárias e com o investimento público em desaceleração. O governo deixou de fazer uma política mais ativa e coordenada de gasto e tributação que teria implicado uma injeção direta e imediata de demanda agregada, com efeitos mais precisos sobre o nível de produção, renda e emprego.

Além disso, não se podem negligenciar os possíveis efeitos do comportamento errático do investimento público no Primeiro Governo Dilma para a formação de expectativas. Ainda que, em valores absolutos, ele tenha superado o registrado no segundo Governo Lula, a alternância entre anos de retração (em 2011 e 2013) e expansão (em 2012 e 2014) desse gasto não sustenta expectativas favoráveis quanto à demanda agregada. Associado à piora nos indicadores externos, esse efeito, certamente, contribuiu para a redução do investimento privado nos anos seguintes aos de retração do investimento público: a FBCF teve crescimento negativo de 0,6% em 2012 e de 4,4% em 2014.

Por fim, cabe reconhecer que, além da própria inadequação da política fiscal do Primeiro Governo Dilma Rousseff para lidar com a tendência de desaceleração da economia doméstica, os efeitos expansivos do gasto público desse período foram limitados também pelo comportamento das importações, que, como já observado (seção 1), restringem seu efeito multiplicador e, possivelmente, o ECI. No período 2011-2014, as importações cresceram, em média, a taxas superiores às de expansão do PIB, bem como da FBCF e do consumo das famílias e do governo. Diante disso, boa parte do esforço fiscal expansivo do Governo Dilma Rousseff alimentou a demanda externa, reduzindo seu efeito líquido sobre a economia doméstica.

Conclusão

Este artigo analisou o perfil da política fiscal no Brasil, nos anos 2011-2014, buscando avaliar sua possível contribuição para a desaceleração do crescimento econômico no Primeiro Governo Dilma.

Como parte do tripé de política macroeconômica conservadora que orienta a atuação do Estado na economia brasileira desde 1999, a política fiscal do Primeiro

Governo Dilma Rousseff teve como princípio norteador o cumprimento de metas de superávit primário, estabelecidas em função de um objetivo específico: o controle da relação Dívida Pública/PIB. Ainda que o cumprimento de metas, por si só, não impeça uma atuação anticíclica, ou mesmo deliberadamente expansiva, do governo, essa atuação fica bastante limitada nesse modelo: afinal, toda a política tributária e de gastos públicos fica subordinada àquele compromisso maior e, na presença de objetivos conflitantes, há uma hierarquia previamente definida, em favor da meta de superávit.

Esse tipo de conflito foi uma marca do Governo Dilma Rousseff na área fiscal, tendo, de um lado, o compromisso com as metas de superávit primário e de inflação e, de outro, a necessidade de uma política fiscal anticíclica, em resposta à tendência recessiva que se seguiu à crise financeira internacional a partir de 2009. No esforço de conciliar os dois objetivos, o governo acabou por adotar uma política fiscal ambígua, que contemplava tanto ações expansionistas (em alguns itens de gasto e tributos) quanto restritivas (em outros). Essa ambiguidade se fez notar tanto na política de gasto público, quanto na falta de coordenação entre esta e a política tributária.

No que tange ao gasto, não obstante a expansão das despesas de custeio e das transferências de renda, o investimento do governo central assumiu um comportamento errático, que limitou sua capacidade de afetar positivamente a demanda agregada.

Essa estratégia reduziu consideravelmente as margens de manobra da Presidente Dilma para repetir, ou mesmo preservar, o bom desempenho macroeconômico alcançado por seu antecessor. Além da contradição entre a rigidez do tripé da política macroeconômica e a necessidade de recuperação do crescimento, até mesmo a própria política social, emblemática para os governos petistas, foi prejudicada pela insuficiência de investimentos em áreas estratégicas da oferta de serviços públicos e da infraestrutura social.

Na política tributária, a orientação foi mais conservadora, apoiada numa combinação de desonerações de impostos com aumento da carga tributária incidente sobre os salários e os estratos de renda mais baixa – neste caso, via aumento do peso relativo dos impostos indiretos na carga total. Essa orientação atuou também como limite aos efeitos expansivos da política de gastos.

Não por acaso, os resultados parecem tímidos frente aos desafios da conjuntura internacional adversa. As desonerações tributárias, embora elevem a renda disponível das famílias e empresas, não têm impacto direto sobre o investimento e o consumo. Estes gastos privados dependem também de outras variáveis, entre elas, as expectativas dos agentes e os demais componentes da estrutura tributária. Como notado, nos anos 2011-14, ambos mostraram um perfil

pouco favorável à expansão do gasto privado. Tributação e gasto precisam se tornar instrumentos coordenados e complementares para que a política fiscal ativa não se limite a um esforço expansivo apenas através dos gastos, restringindo sua eficácia pela carga tributária altamente regressiva.

O fato relevante a destacar é que o viés expansivo do gasto público agregado reduziu-se, progressivamente, a partir de 2011 e que, portanto, a política fiscal do Primeiro Governo Dilma Rousseff foi apenas aparentemente expansionista, colaborando para a geração de taxas de crescimento do PIB muito menores que as do período 2004-2010. Não se trata, assim, de baixa eficácia da política anticíclica, mas sim de inadequação da política fiscal, frente ao cenário de incerteza do período 2011-14, que exigia uma postura menos conservadora do governo, não apenas na área fiscal, mas na política macroeconômica em geral.

Referências bibliográficas

AFONSO, J. R. et. al. *Avaliação da estrutura e do desempenho do sistema tributário brasileiro*. Livro branco da tributação brasileira. Brasília: Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID, 2013. (Documento para Discussão, IDB-DP-265).

ARAUJO, V. L.; GENTI, D. L. Uma análise da resposta da política econômica brasileira à crise financeira internacional. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, São Paulo, v. 12, 2011.

BACEN – Banco Central do Brasil. *Séries Temporais/DEPEC*. Acesso em: 5 out. 2016.

BAHIA, L. Tiro ao alvo no SUS. *Carta Capital*, São Paulo, abr. 2015.

CARVALHO, F. J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. *Revista Análise Econômica*, Porto Alegre, v. 26, n. 50, p. 7-25, set. 2008.

FAGNANI, E.; VAZ, F. T. Seguridade social, direitos constitucionais e desenvolvimento. In: FONSECA, A.; FAGNANI, E. *Políticas sociais, desenvolvimento e cidadania*. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013.

FROYEN, R. T. *Macroeconomia*. São Paulo: Ed. Saraiva, 2001.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *World Economic Outlook*, Jan. 2015.

GENTIL; ARAÚJO. Macroeconomia, indústria e seguridade social: perspectivas e constrangimentos. In: FONSECA, A.; FAGNANI, E. *Políticas sociais, desenvolvimento e cidadania*. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013.

GENTIL, D.; ARAÚJO. Salário mínimo e impacto nas finanças públicas no período 2004 – 2013. In: PESSOA, S.; BARBOSA, N. (Org.). *Política de salário mínimo para 2015 – 2017: avaliação de impacto econômico e social*. Rio de Janeiro: Editora da FGV. No prelo.

GOBETTI, S. W. *Ajuste fiscal no Brasil: os limites do possível*. Brasília: Ipea, 2015. (Texto para Discussão, n. 2017).

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. *Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002-2009)*. Brasília, DF: Ipea, 2010. (Texto para Discussão, n. 1485).

HERMANN, J.; GENTIL, D. L. Macroeconomic constraints and limits on social spending: an analysis of the period 2003 – 2012 in Brazil. In: FRITZ, B.; LAVINAS L. (Ed.). *A moment of equality for Latin America? Challenges for redistribution*. London: Ashgate, 2015. No prelo.

KEYNES, J. M. *The general theory of employment, interest and money*. New York: Harcourt, Brace, Jovanovich, 1964.

KREGEL, J. Budget déficits, stabilisation policy and liquidity preference: Keynes's pos-war policy proposals. In: VICARELLI, F. *Keynes's relevance today*. London: MacMillan, 1991. cap. 3, p. 28-50.

LAVINAS, L. (Coord.). *Percepções sobre a desigualdade e pobreza. O que pensam os brasileiros da política social?* Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas Públicas para o Desenvolvimento, 2014.

MINISTÉRIO DA FAZENDA, Receita Federal do Brasil. *Carga tributária*. Vários relatórios. Disponível em: www.receita.fazenda.gov.br.

ORAIR, R. *Carga tributária 2002-2012: estimação e análise dos determinantes da evolução recente*. Monografia do Tesouro Nacional, 2012. Disponível em: <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/premio-tesouro-nacional/xvii-premio-2012-trabalhos-selecionados>.

PINHEIRO, A. C. Desafios e perspectivas da economia brasileira em 2004. *Revista Interesse Nacional*, v. 7, n. 25, abr./jun. 2014.

PUGA, F. P., BORÇA JUNIOR, G.; NASCIMENTO, M. M. O Brasil diante de um novo ciclo de investimento e crescimento econômico. In: ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (Org.). *O BNDES em um Brasil em transição*. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

SANTOS, C. H. M.; COSTA, F. R. Uma metodologia de estimação da carga tributária bruta brasileira em bases trimestrais. *Economia Aplicada*, v. 12, n. 4, dez. 2008.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Notas sobre a desaceleração rudimentar da economia brasileira. In: SÁ EARP, F.; BASTIAN, E.; MODENESIA. (Org.). *Como vai o Brasil? A economia brasileira no terceiro milênio*. Rio de Janeiro: Imã Editorial, 2014.