

UMA CRÍTICA HETERODOXA À PROPOSTA DO NOVO REGIME FISCAL

(PEC nº55 de 2016) ¹

Antônio Albano de Freitas ²

Resumo

Esse artigo propõe avaliar, de maneira crítica, a Proposta de Emenda à Constituição nº 55 de 2016 (PEC 55) aprovada no Congresso Nacional. Tal PEC 55, intitulada de Novo Regime Fiscal, limita a despesa primária do governo, pelos próximos vinte anos, à inflação do exercício anterior. Para tanto, o artigo se estrutura em três partes. A primeira, de caráter teórico, expõe o Princípio da Demanda Efetiva e a Abordagem da Taxa de Juros Exógena. A segunda, na qual se delineia a PEC 55 em si e o que seus autores e defensores pretendem com a sua aplicação. E a terceira, e última, parte, onde são realizadas simulações e projeções simples num cenário de vigência da PEC 55.

Palavras-chave: Política fiscal; Despesa primária; PEC 55

Classificação JEL: B50; E62; H53; H68

Abstract

This paper aims to analyze, in a critical manner, the Constitutional Amendment Proposal number 55 from 2016 (CAP/55) approved at the national congress. Such CAP/55, entitled New Fiscal Regime, intends to limit the primary spending of the government, up to the next twenty years, by the inflation of previous year. With this goal, the article is structured in three parts. At first, with theoretical character, we expose the principle of Effective Demand and the Approach of Exogenous Interest Rates. Secondly, the CAP/55 is outlined, explaining what its supporters expect in applying it. In the third, and last, section simple simulations and projections are made in order to view a scenario where CAP/55 would be in force.

Keywords: Fiscal policy; Primary spending; CAP/55

¹A Proposta de Emenda à Constituição nº 55 de 2016, conhecida por PEC do teto dos gastos públicos, foi publicada no Diário Oficial da União de 16/12/2016, após ser aprovada, primeiramente, na Câmara dos Deputados (sob o título de PEC 241) e no Senado Federal. O texto na íntegra pode ser consultado online em: <http://legis.senado.leg.br/legislacao/ListaTextoIntegral.action?id=251058&norma=270459>.

² Pesquisador da Fundação de Economia e Estatística (FEE-RS) e Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia da UFRJ.

1. Introdução

No debate nacional e internacional sobre políticas fiscal e macroeconômica, com frequência, surgem propostas apontando a necessidade de medidas de austeridade para a retomada da confiança dos agentes e do crescimento econômico. No Brasil, o atual contexto de recessão econômica tem revigorado essa discussão. Nesse sentido, esse artigo propõe avaliar de maneira crítica a Proposta de Emenda Constitucional nº 55 de 2016 (PEC 55) que fora aprovada em outubro de 2016 na Câmara dos Deputados e em dezembro de 2016 no Senado Federal. Tal PEC determina que o gasto primário do governo, por um período de vinte anos (com possibilidade de mudança somente a partir do décimo ano), deve crescer no máximo de acordo com a inflação do período anterior.

Com esse intuito, o artigo se estrutura em três partes, além dessa introdução. Na primeira parte, de caráter teórico, busca-se conceituar o Princípio da Demanda Efetiva, tanto em Kalecki quanto em Keynes, e a abordagem da Taxa de Juros Exógena. Como será argumentado ao longo do artigo, a Proposta de Emenda Constitucional nº 55 se baseia numa visão “consensual” de finanças públicas, com implicações e causalidades próprias para a dívida pública, o resultado primário e a política fiscal e macro em geral. Acredita-se, então, que com a exposição de um arcabouço teórico alternativo poder-se-á subsidiar o debate público, analisando canais pelas quais a PEC 55 pode interferir, sobretudo no que tange ao crescimento do produto e à distribuição dos fatores de produção.

Na segunda parte, se exhibe como foi escrita a PEC 55 e, de fato, o que se pretende com a sua aplicação. Na terceira parte, por sua vez, dois exercícios são realizados. Em primeiro lugar, são realizadas simulações do que teria ocorrido caso a PEC 55 estivesse em vigor desde 2006 até os dias de hoje. No segundo exercício, por outro lado, se aceita a proposição de Springer & Mendes (2016) quando afirmam que *“a comparação relevante não deve ser entre o Brasil após eventual aprovação da PEC e o Brasil antes dessa aprovação, mas entre o (hipotético) Brasil pós PEC e um Brasil (igualmente hipotético) sem PEC”* (p.1). Sendo assim, são elaboradas projeções do que viria a ocorrer caso a PEC 55 já estivesse em vigor a partir de 2016.

Por fim, são expostas as considerações finais e as referências bibliográficas utilizadas.

2. O princípio da demanda efetiva

As teorias de demanda efetiva procuram explicar as flutuações de curto prazo do nível de produto. No longo prazo, por sua vez, procuram explicar as tendências, ao invés dos ciclos de curto

prazo (abstraindo, portanto, as flutuações). No longo prazo, buscam explicar a evolução da capacidade produtiva da economia, em vez de simplesmente o nível de produto.

O Princípio da Demanda Efetiva (PDE) ressalta a relação unívoca de causalidade gasto-renda, e em Kalecki (1983) – diferente de Keynes (1982) – apresenta-se mais prático, uma vez que dispensa as noções habituais de equilíbrio e do caráter psicológico das expectativas.

Em verdade, a percepção de que o PDE é mesmo um “princípio”, obrigatoriamente anterior à formulação de teorias macroeconômicas, tanto por sua generalidade (de uma “anti lei de Say”) quanto por sua essencialidade (já que estabelece as relações básicas de determinação da macroeconomia) se encontra tanto em Keynes quanto em Kalecki. Porém, em Keynes está em boa parte obscurecido pela dificuldade do autor em expô-lo claramente num contexto em que pretende, paradoxalmente, enfatizar a determinação *ex ante* da produção e do emprego. Já em Kalecki, para quem o nível de emprego permanece apenas subjacente, como uma decorrência implícita da validação de um certo volume de produção pelas vendas (demanda), o foco puro e exclusivo no resultado *ex post* permite tornar mais claro o essencial – que o PDE consiste na *determinação unilateral* das receitas (rendas) pelo gasto; em outras palavras, na constatação de que nas transações mercantis a única decisão autônoma é a *de gastar* (comprar, converter dinheiro em mercadoria).

De fato, esse é o *insight* de Kalecki no famoso trecho, em que, frente à igualdade contábil entre os lucros brutos e o gasto capitalista em investimento e consumo, se pergunta pelo significado da equação — isto é, pelo sentido de sua determinação, se dos lucros para o gasto ou vice-versa. E conclui, ao inverso do senso comum, que ela se dá do gasto para o rendimento (no caso, os lucros) — porque os capitalistas não podem decidir alterar o que ganham, mas só podem decidir o que gastam (em investimento ou em consumo); logo, é a soma dos seus gastos que determina a sua renda, e não o contrário (KALECKI, 1983, p.35-36). Neste sentido, convém lembrar que não se pode subordinar o PDE ao problema de insuficiência de demanda, pois aquele afirma tão somente que em cada operação de compra e venda o gasto é quem determina a receita e não vice-versa. Mario Possas, por exemplo, adverte:

Não é preciso invocar a ocorrência de “entesouramento”, no jargão clássico e marxista, ou de “preferência por liquidez”, na terminologia keynesiana, ou qualquer outro tipo de “vazamento” monetário de renda entre um dado rendimento e o gasto subsequente, para validar o PDE e invalidar a lei de Say. [...] É verdade que a presença do dinheiro, como mostrou Marx, é suficiente para rejeitar a lei de Say, e assim mostrar a possibilidade teórica das crises, já mesmo no âmbito de uma economia mercantil simples. Também é verdade, como se viu, que ela é essencial à demonstração do PDE; mas não isoladamente, senão juntamente com os demais elementos constitutivos de uma economia mercantil, notadamente a divisão social do trabalho e a ausência de coordenação consciente do processo de troca (que Marx denominou “anarquia da produção”). Seria, portanto, um erro considerá-la de algum modo a responsável isolada pelas crises, pelo

desemprego etc.; foi esse erro teórico que levou a uma longa tradição de identificação incorreta do PDE com o suposto “problema” da “insuficiência da demanda efetiva” no campo heterodoxo, de marxistas a keynesianos de esquerda. O PDE não tem qualquer “viés de baixa” intrínseco; a renda e o emprego serão sempre derivados da demanda efetiva, e, portanto, daquilo que os agentes decidirem autonomamente gastar (POSSAS, 1999, p.22-23).

O PDE postula, em síntese, que o conjunto de decisões de gastos de uma comunidade num determinado período contábil, determina a renda agregada. A decisão possível em economias mercantis monetárias é o quanto gastar e nunca o quanto ganhar. Uma vez que um gasto, qualquer que seja, implica em uma renda idêntica para outrem; no agregado, o conjunto de dispêndios é igual e determina a renda num período específico. Nesse sentido, apesar das diferentes abordagens de Keynes e Kalecki, é possível perceber a inadequação lógica e teórica da lei de Say.

O projeto de pesquisa heterodoxo, por sinal, mostra que não apenas a lei de Say, mas também o pleno emprego surge enquanto necessidade teórica, apenas a partir das incursões da teoria neoclássica, cuja estrutura fundamental, ao basear-se no princípio da substituição³ gera mecanismos endógenos tanto garantindo a existência de demanda correspondente a qualquer nível de oferta (Lei de Say), quanto fazendo com que esse nível corresponda ao de pleno emprego, caso não haja nenhum elemento de perturbação do mecanismo de mercado. Daí, toda teoria econômica fundamentada nos princípios marginalistas acaba por impor logicamente, mesmo que ressaltando imperfeições de curto prazo, o mecanismo de adaptação da demanda à oferta via substituição, e a tendência ao pleno emprego. O rompimento com esses dois conceitos junto com a tentativa de estabelecer papel ativo para a demanda efetiva no longo prazo implica, portanto, no rompimento com os fundamentos teóricos marginalistas. Nas palavras de Braga:

O surgimento do princípio da demanda efetiva como teoria alternativa para determinação do produto rompe com um dos pressupostos fundamentais de tal abordagem (**Visão “consensual”**). Quando a renda é determinada pela demanda efetiva não há nenhuma razão lógica para que a elevação da demanda não se reflita em um aumento de oferta, seja por maior utilização da capacidade instalada, seja pelo aumento desta via elevação da acumulação segundo o processo acelerador. A existência de inflação por excesso de demanda não estaria logicamente eliminada, como demonstram os modelos de poupança de Cambridge, mas sua existência a curto prazo e persistência a longo prazo dependeria de hipóteses muito restritivas. No mundo real, as economias capitalistas costumam operar com capacidade ociosa.

³ O princípio da substituição é um mecanismo primordial no estabelecimento da inclinação negativa de curva de demanda por um bem ou fator de produção. A substituição se daria de acordo com o preço relativo dos bens ou fatores em questão, sempre na direção de escolha para o que apresentar o menor preço, sob as mesmas condições. Pode haver substituição no consumo (bens finais) ou na produção (fatores produtivos), sendo que este último tipo, pode ser de origem direta, quando a substituição é feita diretamente devido ao barateamento relativo de um fator, ou indireta, quando a substituição de fatores se origina de uma anterior substituição no consumo em favor do bem mais intensivo no fator que ficou mais barato. Com base nos mecanismos de substituição, e garantida a flexibilidade de preços, a teoria neoclássica é capaz, não somente de garantir a existência de demanda para qualquer nível prévio de produção (via substituição no consumo), como também garantir a tendência da produção para o nível de pleno emprego (via substituição na produção), supondo-se haver neutralidade da moeda (Garegnani, 1978; Serrano, 2001). Já a abordagem clássica do excedente, por não utilizar os mecanismos de substituição presentes na abordagem neoclássica, não possui nenhum mecanismo de convergência para o pleno emprego (Garrido, 2007).

Isso permite, a curto prazo, uma resposta adequada da oferta a mudanças do nível de demanda agregada e, a longo prazo, o mecanismo acelerador tende a elevar a taxa de crescimento e, assim, o valor do produto potencial como resposta a elevações do nível de demanda agregada (BRAGA, 2010, p.7-8. Grifo nosso).

Em Kalecki a ideia central do PDE é a de que é a demanda agregada corrente (gastos) que unicamente determina o fluxo de renda agregada corrente percebido. Em decorrência, entende-se que não é correto supor que a poupança financia o investimento, mas, ao contrário, o investimento é sempre idêntico e determina a poupança. Por tais razões, o PDE permite compreender que os níveis de lucros, renda agregada e emprego são resultado dos dispêndios da economia e oscilam de acordo com variações dos componentes da demanda.

3. A abordagem da taxa de juros exógena

A abordagem da taxa de juros exógena parte de dois princípios bem gerais, a saber: (i) o governo não quebra em sua própria moeda e (ii) os bancos só emprestam para clientes considerados solventes. Esta abordagem dispensa o uso de conceitos como funções de oferta e demanda por moeda (ou crédito) e polêmicas sobre os formatos de tais curvas (Ranchetti, 2002; Pivetti, 1991 e 2001).

Para a macroeconomia neoclássica, vale lembrar, a taxa de juros no longo prazo é determinada pelas forças do lado real da economia (preferências, dotações de fatores, tecnologia) por meio do equilíbrio entre a função investimento e a função de poupança potencial. A macroeconomia heterodoxa, por outro lado, trata a taxa de juros como um fenômeno estritamente monetário. Dentro da heterodoxia, todavia, podem-se distinguir duas visões heterodoxas alternativas. A primeira vê a taxa de juros como sendo determinada pela oferta e demanda por moeda e enfatiza a importância da incerteza sobre o futuro e a preferência pela liquidez dos agentes⁴. A segunda visão heterodoxa vê a taxa de juros monetária como sendo determinada institucionalmente, e não pelo mercado. A taxa de juros seria desta forma uma variável exógena de política, que é controlada pelas autoridades monetárias⁵.

Em resumo, em relação à oferta de moeda, na literatura heterodoxa, é comum a referência aos que pensam que a taxa de juros depende da oferta e demanda por moeda de 'exogenistas' e aos

⁴ Visão proposta por Keynes em sua Teoria Geral (1982). Em verdade, a ideia de que a taxa de juros é determinada pela demanda e oferta por moeda também é adotada por vários autores neoclássicos (da chamada síntese neoclássica) para o curto prazo em que preços e salários não são totalmente flexíveis. No longo prazo, em que preços e salários nominais são flexíveis, estes autores mantêm a visão tradicional de que a taxa de juros depende das funções de investimento e poupança potencial. Também dentro da tradição neoclássica cabe notar que o Novo Consenso em Macroeconomia enxerga a taxa de juros como exógena e fixada pela Autoridade Monetária, mas acredita que existe uma única taxa real de juros de longo prazo determinada pelos fatores reais, poupança de pleno emprego e investimento – a taxa natural de juros.

⁵ Nessa visão heterodoxa da taxa de juros exógena é possível mencionar o Sraffiano Pivetti (1991; 2001) e os pós-keynesianos Lavoie (2006), Setterfield (2007) e Wray (2006).

que entendem que a taxa de juros é controlada pelo banco central de 'endogenistas'. Outro termo bastante usado para distinguir estas duas visões seria o de “verticalistas versus horizontalistas”. O termo verticalista se refere ao caso extremo de uma oferta de moeda totalmente exógena e inelástica, que implicaria uma curva de oferta de moeda vertical. O termo horizontalista se refere ao caso extremo oposto onde a oferta de moeda é totalmente endógena e a 'curva de oferta de moeda' seria infinitamente elástica a uma dada taxa de juros e, portanto, horizontal. Existe ainda um grande debate dentro dos que acreditam que a moeda é endógena, de corrente Pós-Keynesiana: os horizontalistas e os estruturalistas, onde os últimos argumentam que a oferta de moeda (ou crédito) seria positivamente inclinada porque os *spreads* privados seriam pró-cíclicos (Serrano & Summa, 2013; Lavoie, 2006).

Na visão de que a taxa de juros depende da oferta e da demanda por moeda é logicamente necessário que a oferta de moeda seja pelo menos parcialmente exógena. Pois caso a moeda fosse endógena e sua oferta variasse em conjunto com a demanda, variações na demanda por moeda dos agentes não teriam efeito nenhum de alterar a taxa de juros, cujo nível então teria que ser explicado de outra forma.

A abordagem da taxa de juros exógena, por outro lado, é baseada, como dito anteriormente, em dois princípios bastante gerais e independentes de detalhes institucionais específicos. O primeiro princípio é que o governo de um país que emite sua própria moeda não tem risco de ser forçado a uma situação de *default* de sua dívida interna por falta de dinheiro para pagar esta dívida e, por isso, fixa a taxa de juros básica da economia. O segundo princípio é o de que os bancos privados não podem ser forçados a conceder empréstimos ao setor privado. Convém ressaltar que esta abordagem da taxa de juros exógena é plenamente compatível, mas não requer logicamente, que a quantidade de moeda seja completamente endógena. Esta visão tem a vantagem de enfatizar que a taxa de juros básica de curto prazo é uma variável de política econômica determinada institucionalmente⁶. Ademais, o fato de que a autoridade monetária fixa a taxa básica de juros de curto prazo também implica que a taxa de juros de longo prazo irá depender basicamente das expectativas do mercado sobre o curso futuro da taxa básica do banco central e que o governo, portanto, ao controlar diretamente a taxa básica de curto prazo, tem enorme influência nas taxas longas e pode controlá-las indiretamente se der indicações claras da direção em que irão ficar as taxas de curto prazo no futuro. E a ideia de que os bancos privados só emprestam apenas o montante que querem e apenas para os clientes que consideram solventes implica que a taxa de juros dos empréstimos privados dependerá da taxa de juros de títulos públicos de longo mais um *spread* determinado pelas avaliações de risco

⁶ É preciso registrar que em economias abertas e com intensa movimentação de capitais, a taxa de juros de referência internacional opera como uma restrição ao poder da autoridade monetária local em definir a taxa de juros interna. Rigorosamente falando, apenas os EUA, por emitir a moeda de reserva internacional, define a taxa de juros de forma completamente exógena.

e condições de concorrência no setor bancário e que não tem nenhuma relação simples e direta com o nível agregado de atividade da economia. Assim, nesta abordagem, não é necessário raciocinar em termos de curvas ou funções de oferta ou demanda de moeda ou mesmo de crédito (Serrano & Summa, 2013).

A abordagem da taxa de juros exógena postula, então, que a Autoridade Monetária tem o poder de fixar a taxa de juros de curtíssimo prazo do governo (a taxa para empréstimos de curtíssimo prazo nas operações de mercado aberto, *overnight*). O argumento mais forte para justificar esse poder em fixar a taxa básica de juros vem do fato de que a função primordial da moeda é ser o meio de pagamento definido pelo Estado como a forma legal de pagar os contratos, dívidas e impostos. Assim o único devedor que não tem risco de ficar sem moeda para pagar seus compromissos é o Estado, pois é ele mesmo que emite a moeda. Desta forma a taxa de juros que o Estado oferecer para sua dívida fixará o piso das taxas de juros do mercado, pois todos os outros devedores naquela moeda têm risco mais alto do que o governo. É pelo fato da moeda ser Estatal, de cunho forçado, e não porque a 'oferta' de moeda é horizontal, que o governo fixa a taxa básica de juros.

Isso porque o empréstimo de um dia para o governo, que por definição não quebra na própria moeda⁷, e que renda qualquer taxa de juros maior do que zero, já será preferível que a moeda, que não rende juros. Essa taxa básica de juros definida nas operações de mercado aberto, por sua vez, será muito próxima da taxa de operações no interbancário, uma vez que o banco central também opera nesse mercado interbancário e garante, via operações de mercado aberto, a quantidade de reservas necessárias caso o sistema bancário como um todo esteja deficitário ou superavitário. Assim, se o banco central compra e vende qualquer quantidade de títulos públicos fixando o preço, os bancos não vão comprar e vender reservas a preços muito diferentes. Dessa maneira, a taxa do interbancário fica muito próxima da taxa de juros básica fixada pela Autoridade Monetária (Serrano & Summa, 2013).

Feitas estas considerações teóricas, pode-se, agora, partir para a análise da PEC 55 com maior profundidade.

4. O que diz a PEC 55?

A PEC nº 55 de 2016 institui para todos os Poderes da União, e os órgãos federais com autonomia administrativa e financeira integrantes do Orçamento Fiscal e da Seguridade Social, um limite relativo à despesa primária. Esta limitação será fixada, para cada exercício, individualmente, no que tange à despesa primária total do Poder Executivo, do Poder Judiciário, do Poder Legislativo

⁷ Essa lógica se aplica diretamente para todos aqueles países que emitem dívida denominada em moeda própria.

(incluindo o Tribunal de Contas da União), do Ministério Público da União e da Defensoria Pública da União⁸.

A limitação para o exercício do ano em questão será dada, então, pela despesa primária realizada no exercício anterior, corrigida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) publicado pelo IBGE, e assim sucessivamente nos outros anos.

Para fins de verificação de cumprimento, o limite trata dos gastos efetuados, incluindo os restos a pagar. Sendo assim, refere-se às despesas de acordo com o conceito de caixa (em contraposição ao conceito de competência). O que possibilita aos governantes, em certa medida, deixar restos a pagar para o exercício seguinte. Com o porém de que o alívio de um ano será compensado por menor disponibilidade de recursos no ano seguinte.

Esta proposta, denominada como *Novo Regime Fiscal*, terá validade de vinte anos. Somente a partir do décimo ano, poderá o(a) Presidente da República propor ao Congresso Nacional mudanças no método de correção dos limites, vedado, no entanto, a adoção de Medida Provisória e a alteração do projeto de lei por via parlamentar.

Não se incluem nos limites da PEC 55:

- As transferências constitucionais obrigatórias para estados e municípios, tais como cotas-parte do FPM e FPE, Fundos de Desenvolvimento (FNE, FCO e FNO), royalties e compensações financeiras decorrentes de exploração de recursos minerais, energéticos e água, IPI exportação e complementação do FUNDEB;
- Créditos extraordinários decorrentes de despesas imprevistas e urgentes, tais como gastos para intervir em situações de calamidades públicas;
- Despesas com a realização de eleições pela justiça eleitoral;
- Outras transferências obrigatórias derivadas de lei que sejam apuradas em função de receita vinculadas;
- Despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes, tais como a Petrobrás e a Eletrobrás.

É de suma importância destacar que por se tratar de teto relativo às despesas primárias, a PEC 55 nada diz a respeito dos gastos com o pagamento de juros da dívida pública.

⁸ No caso do Poder Legislativo esta limitação será aplicada separadamente para a Câmara dos Deputados e para o Senado Federal; e para o Poder Judiciário, para cada tribunal. Deste modo, ainda que houvesse superávit em um Poder (ou órgão) este não poderia compensar o déficit em outro. Ademais, é importante lembrar que em termos de gastos com pessoal, no âmbito do Supremo Tribunal Federal existe a tese da *Intranscendência das Medidas Restritivas de Direitos*, cuja decisão advém da Ação Cível Originária (ACO) 1.612, do ministro Celso de Mello, que, ao advogar a autonomia desses poderes, deixa de aplicar as sanções estabelecidas na Lei de Responsabilidade Fiscal. Por tais razões, muitas vezes, os salários do Poder Executivo são inferiores aos do Legislativo, Judiciário e Ministério Público. O que provoca uma corrida para cima, através de inúmeros pedidos de equiparação. Um exemplo ilustrativo decorreu do auxílio moradia que o Poder Judiciário se autoconcedeu, em virtude de uma liminar do ministro Luiz Fux, criando despesas sem nenhuma previsão orçamentária, tanto federal como estadual.

No caso de descumprimento do limite estabelecido pela PEC 55, as seguintes vedações aplicam-se, no exercício seguinte, ao Poder ou órgão que o descumpriu⁹:

- (i) Reajuste salarial ou qualquer benefício aos servidores públicos, com exceção aos derivados de sentença judicial ou de determinação legal decorrente de atos anteriores à entrada em vigor da Emenda Constitucional que instituiu o Novo Regime Fiscal;
- (ii) Criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa;
- (iii) Alteração de estrutura de carreira que implique aumento de despesa;
- (iv) Admissão ou contratação de pessoal, com exceção de reposições de cargos de chefia e de direção que não acarretem aumento de despesa e aquelas decorrentes de vacâncias de cargos efetivos;
- (v) Realização de concurso público;
- (vi) Criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza em favor de membros de Poder, do Ministério Público ou da Defensoria Pública e de servidores e empregados públicos e militares;
- (vii) Criação de despesa obrigatória e
- (viii) Adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação, observada a preservação do poder aquisitivo.

A PEC 55 acaba, inclusive, com a atual vinculação de receitas para gastos com saúde pública e educação, conforme previsto nos artigos 198 e 212 da Constituição Federal de 1988. Dessa forma, os gastos com saúde e educação¹⁰ entrariam de igual modo na regra de correção até o limite dado pela inflação do ano anterior. Vale lembrar que pelas regras atuais, a União é obrigada a destinar 18% das receitas de impostos (excluídas as transferências) para a Educação e 15% da Receita Corrente Líquida para a Saúde.

No caso da saúde, este percentual mínimo de 15% ocorreu por via da Emenda Constitucional nº 86 de 2015 que previu que esta proporção aumentasse gradualmente de 13,2% da Receita Corrente Líquida em 2016 até atingir 15% em 2020. Também deve ser ressaltado que em março de 2016 foi aprovado em 1º turno na Câmara dos deputados, por 402 votos a 1, Proposta de Emenda Constitucional 01/2015 que prevê o aumento da fatia da receita corrente líquida destinada à

⁹ Na revisão da redação da PEC em outubro de 2016 (ainda sob avaliação da Câmara, portanto) se estabeleceu que caso se descumpra o teto de gastos ficará vedada a “*adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação*”. Tal substitutivo abre precedente para que o governo, em caso de descumprimento no teto dos gastos públicos, vete inclusive o aumento do salário mínimo em termos reais. A lei nº 13.152, de julho de 2015, que dispõe sobre a política de valorização do salário mínimo, prevê o aumento deste a partir da variação inflacionária somada a um percentual de crescimento do PIB dos últimos dois anos. Essa lei está em vigência até 2019. Porém, a partir da aprovação da PEC 55, isto é, em sendo parte da Constituição, seu poder vinculante poderá facilmente ser interpretado como maior do que o da lei de 2015.

¹⁰ Exceto a complementação pelo FUNDEB.

saúde num prazo de sete anos. Primeiro, subiria para 14,8% e depois para 15,5%, 16,2%, 16,9%, 17,6%, 18,3% e encerrando em 19,4%. O texto ainda deve, no entanto, passar por uma nova votação na Câmara antes de seguir para o Senado.

Associando, portanto, essa seção às seções anteriores, pode-se presumir que a PEC 55 limitará o crescimento do produto, uma vez que a renda e o emprego são derivados dos componentes da demanda. Na próxima parte do artigo tais relações ficarão mais claras.

5. Simulações e projeções com base na PEC 55

Caso as despesas primárias somente pudessem aumentar, no máximo, de acordo com a inflação do ano anterior, como previsto na PEC 55, a despesa total em relação ao PIB sofreria uma forte queda.

Vale ressaltar que para a dinâmica contábil da dívida, o juro real que é mais relevante é o deflacionado pelo deflator do PIB e não pelo IPCA. Cabe indagar, então, por que a escolha do IPCA e não o deflator do PIB na contenção dos gastos. O IPCA reflete apenas o consumo familiar. Já o PIB considera a variação de todos os preços de bens e serviços da economia, incluindo a administração pública. Nesse sentido, deve-se registrar que de 1995 a 2015, o deflator andou em média 1,4 pontos percentuais acima do IPCA a cada ano. O que significa, portanto, que caso essa tendência perdure nos próximos anos, a partir da aprovação da PEC 55 o gasto irá cair mais fortemente em proporção do PIB.

Simulando essa regra a partir de 2006, por exemplo, ter-se-ia que, em 2015, a relação Despesa/PIB teria uma redução de oito pontos percentuais do valor efetivamente dispendido nesse ano, conforme se visualiza no Gráfico 1.

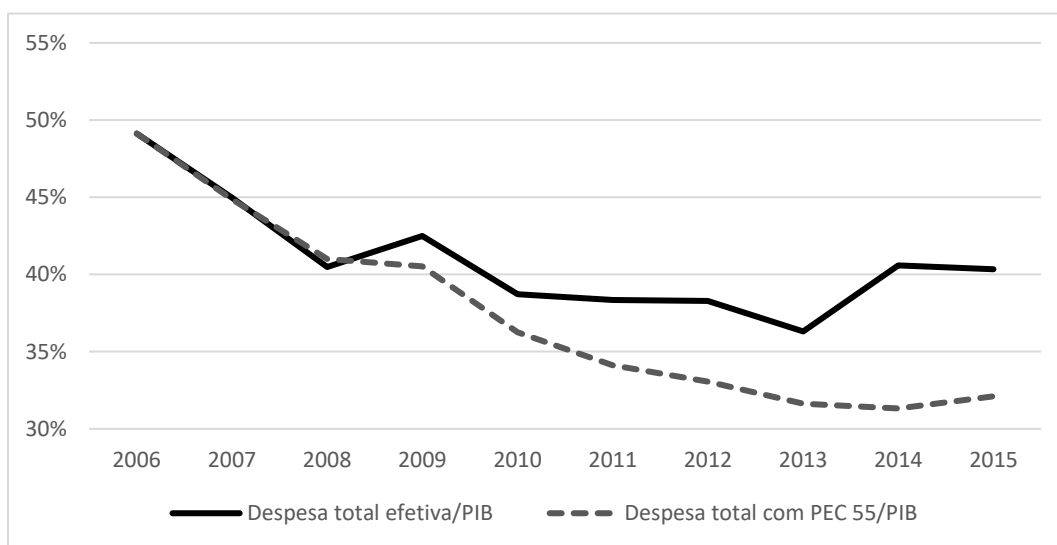


Gráfico 1 – Elaboração própria com base na Execução Orçamentária dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União total
Fonte: Orçamento Federal e IBGE

Desagregadamente por função isso representaria quantias significativas em áreas cruciais ao desenvolvimento econômico do país e que apresentam potencial distributivo importante¹¹. Apenas em 2016, para ilustrar, a educação, a saúde, a previdência social e a assistência social teriam reduções nos seus orçamentos de R\$ 68,7 bilhões, R\$ 37,9 bilhões, R\$ 194,4 bilhões e R\$ 39,1 bilhões, respectivamente. Ainda que sempre seja função do Estado Nacional buscar eficiência nos seus gastos, procurando evitar desperdício e gastos com pouco ou nenhum efeito, trata-se aqui de um verdadeiro desmonte, sobretudo pelas quantias consideradas e o nível de renda per capita do país¹². O corte na previdência de R\$ 194,4 bilhões é quase o dobro do que se pretende gastar com educação no ano de 2016 de acordo com os valores da Lei Orçamentária Anual. O que representaria uma redução de cerca de 34% no Benefício médio assegurado¹³. Isso sem nem mencionar as transformações demográficas e epidemiológicas que a sociedade brasileira atravessa.

Nesse sentido, as projeções do IBGE indicam que em 2036 a população com 60 anos ou mais, que hoje representa 12,1% do total, representará 21,5%. Em termos absolutos isso significará praticamente o dobro, passando de 24,9 milhões para 48,9 milhões de habitantes. Já a população com 80 anos ou mais aumentará em mais de 150%, passando de 3,5 milhões para 8,8 milhões. Esse processo, além de aumentar as despesas previdenciárias, pressionará o gasto público com saúde, tendo em vista que o gasto médio por internação no SUS, por exemplo, foi cerca de 73% maior para pessoas entre 60 e 69 anos de idade do que para aqueles entre 30 e 39 anos em 2015. Associado a essa mudança na estrutura demográfica, há a transição epidemiológica, que também impõe maior pressão sobre os gastos com saúde, dado que existe cada vez mais no Brasil um protagonismo de doenças crônicas não transmissíveis entre as causas de adoecimento e que demandam a disponibilidade de medicamentos, sobretudo de uso contínuo, para a parcela mais idosa da população (Vieira & Sá e Benevides, 2016).

¹¹ O impacto dos Programas de Transferência de renda, Benefício de Prestação Continuada e aposentadorias e pensões sobre a taxa de indigência e de pobreza do país é bastante elástico e direto. Isto é, se retiradas estas rendas, os índices de indigência e pobreza no Brasil sofreriam aumento significativo, dobrando de valor no caso da indigência e aumentando de 31,6% para 42,9% no caso da pobreza. Dentre a população idosa, estas taxas são ainda mais sensíveis (Jaccoud, 2006).

¹² Com o intuito de exemplificar: caso os EUA e o Brasil gastem 10% do seu PIB com alguma área (hipoteticamente a educação) isso significaria que em 2015 os EUA teriam gastado aproximadamente R\$ 5,38 trilhões a mais que o Brasil. Esse valor a mais representa em torno de 91% do valor do PIB brasileiro em 2015 (considerando que US\$ 1 = R\$ 3,33).

¹³ De acordo com Gobetti & Orair (2015) embora a regra de reajuste do salário mínimo, baseada na correção da inflação mais um ganho real equivalente ao crescimento do PIB, explique parte do crescimento das despesas com Benefícios Sociais, ela não é a principal causa. A principal causa decorre do crescimento vegetativo do número de beneficiários, fruto dos direitos assegurados constitucionalmente, que progressivamente foram sendo acionados, tanto pelas pressões demográficas como pelo efeito da formalização do mercado de trabalho.

Tabela 1 – Despesas efetivas da União com Saúde, Educação, Previdência e Assistência Social e simulação das mesmas despesas com a PEC 55, 2006-2016, em bilhões de R\$ correntes

Ano	Educação efetiva	Educação PEC 55	Saúde efetiva	Saúde PEC 55
2006	19,67	19,67	40,58	40,58
2007	24,35	20,28	45,72	41,85
2008	28,25	21,19	50,14	43,72
2009	36,68	22,44	58,15	46,30
2010	48,50	23,41	61,87	48,30
2011	58,45	24,80	72,24	51,15
2012	72,58	26,40	79,92	54,47
2013	82,25	27,94	85,30	57,65
2014	93,80	29,60	94,10	61,06
2015	103,78	32,49	102,10	64,97
2016*	103,52	34,85	109,87	71,91

Ano	Previdência Social efetiva	Previdência Social PEC 55	Assistência Social efetiva	Assistência Social PEC 55
2006	212,96	212,96	21,55	21,55
2007	234,37	219,65	24,71	22,23
2008	258,59	229,45	28,84	23,22
2009	291,10	242,99	33,33	24,59
2010	326,55	253,47	39,11	25,65
2011	360,04	268,44	45,57	27,17
2012	400,07	285,90	56,63	28,94
2013	446,13	302,59	64,65	30,63
2014	495,30	320,48	70,43	32,44
2015	541,22	341,01	73,23	34,51
2016*	571,80	377,41	77,26	38,20

*2016: Valores da Lei Orçamentária Anual

Fonte: Elaboração própria com base em Orçamento Federal e IBGE

Selecionamos três passagens da referida PEC, elencadas abaixo, que consideramos representar bem o fato desta última estar associada à visão “consensual” em termos de política fiscal e macroeconômica. A partir do Princípio da Demanda Efetiva e da Abordagem da Taxa de Juros Exógena discutidas nos tópicos anteriores, no entanto, pôde-se refutar essa visão “consensual”. As tais passagens são¹⁴:

A. Torna-se, portanto, necessário estabilizar o crescimento da despesa primária, como instrumento para conter a expansão da dívida pública. Esse é o objetivo desta Proposta de Emenda à Constituição (item 4).

¹⁴ Essas passagens foram assinadas por Henrique de Campos Meirelles e Dyogo Henrique de Oliveira com o intuito de justificar as razões para a relevância da PEC, que à época deveria ser apreciada pelo Vice-Presidente da República, no exercício do cargo de Presidente da República, e pela Câmara dos Deputados. Passagens disponíveis online em: http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=9730F0028479EE85829ADC3564EF85F7.proposicoesWebExterno2?codteor=1468431&filename=PEC+241/2016.

B. [...] aumentará previsibilidade da política macroeconômica e fortalecerá a confiança dos agentes [...] e reduzirá o risco-país e, assim, abrirá espaço para redução estrutural das taxas de juros (item 8).

C. [...] o risco não desprezível de perda de controle sobre a dívida pública nos obriga a continuar perseguindo, nos próximos anos, o maior resultado primário possível (item 14).

Nota-se na referida PEC 55 um apelo à hipótese da contração fiscal expansionista. Essa tese tem origem na análise dos episódios de consolidação fiscal na Europa nos anos 1980 e 1990, tendo como trabalhos seminais Giavazzi & Pagano (1990) e Alesina & Perotti (1995). De acordo com essa teoria, ajustes fiscais percebidos como permanentes e críveis (baseados em corte de gastos) pelos agentes do mercado teriam efeitos positivos sobre a demanda e a oferta. Pelo lado da demanda, haveria o efeito riqueza, pelo qual os agentes gastariam mais no presente prevendo que pagarão menos impostos no futuro, e o efeito credibilidade que possibilitaria uma queda na taxa nominal e real de juros, o que estimularia o investimento. Pelo lado da oferta, haveria o efeito competitividade. Isto é, o ajuste, ao inibir o crescimento do emprego ou dos salários, reduziria o custo unitário do trabalho.

Recentemente, no entanto, estudos, inclusive de instituições convencionais como o FMI, têm indicado que contrações fiscais não possuem efeitos expansionistas (Guajardo et al, 2011).

Perotti (2011), por exemplo, revisita quatro casos de consolidação fiscal que supostamente teriam sido bem-sucedidos (Dinamarca, Irlanda, Finlândia e Suécia). O autor pontua que todos esses quatro episódios foram associados à uma expansão, mas somente a Dinamarca teve como motor do crescimento a demanda interna. Nos outros casos, quem puxou o crescimento foram as exportações. E mesmo no caso da Dinamarca, o país na sequência apresentou uma longa queda na taxa de crescimento do produto na medida em que perdia competitividade. O autor conclui que em todas as consolidações fiscais, a queda dos salários é que teve relevância ao reduzir o custo do trabalho e permitir ainda uma queda nas taxas de juros.

Ademais, no estudo do FMI (IMF, 2012, p.43) é possível encontrar evidências de países que aprofundaram a recessão ao reduzir os gastos do governo, sem uma posterior retomada da economia. Na discussão internacional atual, por sinal, sugere-se que houve uma subestimação dos multiplicadores fiscais. Blanchard & Leigh (2013), por exemplo, demonstram que essa subestimativa dos multiplicadores explica os erros de previsão de crescimento em países que aplicaram consolidações fiscais. Auerbach & Gorodnichenko (2012), Batini, Callegari & Melina (2012) também sugerem que após a grande recessão de 2008-2009 os multiplicadores poderiam ser maiores que um.

Em realidade, a depender do arcabouço teórico referenciado, as correlações e causalidades apontadas nas três passagens do texto da PEC selecionadas acima podem ser consideradas infundadas. A dívida pública brasileira em dezembro de 2015 girou em torno de R\$ 3,9 trilhões, correspondendo a cerca de 66,5% do PIB, no caso da dívida bruta. Ao final de 2008, a dívida bruta era de 56%. Porém, vale lembrar, que ao final de 2002 ela era de 76% do PIB. Não se pode esquecer, também, que esse aumento da dívida bruta nos últimos anos se deve, em grande parte, a duas questões: (i) à política de aquisição de ativos do banco central e (ii) à transferência de títulos públicos para bancos federais. De acordo com o Tesouro Nacional, a primeira política correspondeu a 20% do PIB em julho de 2016 e a segunda a 9,3% do PIB no mesmo período. Ao ampliar os ativos dos entes governamentais, essa política teve como contrapartida a ampliação dos seus passivos.

Essas operações se, por um lado, contabilmente ampliaram a dívida bruta, por outro lado, tiveram impacto neutro na dívida líquida (posto que essa última subtrai os ativos financeiros das obrigações do governo). Atualmente, a dívida líquida do setor público encontra-se em nível historicamente baixo. Em dezembro de 2015, por exemplo, atingiu cerca de 38,5% do PIB ao passo que em janeiro de 2002 correspondia a 52,3% do PIB.

E como foi visto a partir da abordagem da taxa de juros exógena, um país não quebra em sua própria moeda, dado que possui o seu monopólio de emissão. Nesse sentido, a literatura empírica não chegou a nenhum consenso quanto a um possível nível ótimo de dívida e, como se pode perceber da tabela abaixo, diversos países, com distintos graus de desenvolvimento, apresentam dívidas maiores em relação ao seu PIB que o Brasil.

Tabela 2 - Dívida pública (em % do PIB), países selecionados em 2016

Países	Dívida pública (em % do PIB)
Brasil	66,5
Alemanha	71,2
Bélgica	106,76
Belize	92,43
Canadá	91,5
Croácia	86,70
Egito	90,5
Espanha	99,04
Estados Unidos	107,49
França	98,21
Hungria	75,3
Índia	67,2
Itália	133,03
Jamaica	123,09
Japão	249,34
Mongólia	77,4
Portugal	127,94
Singapura	98,24
Sudão	79,0

Fonte: FMI

Segundo a visão “consensual”, o crescimento da dívida é resultado de excessivos gastos por parte do Estado, com algumas alas apontando inclusive que a Constituição de 1988 teria sido generosa demais com os direitos sociais. Em verdade, com exceção dos anos de 1996, 1998, 2014 e 2015, em todos os outros anos o governo teve superávit primário de modo que como regra, e não exceção, a arrecadação com tributos e contribuições sociais foi maior que a despesa (excluindo juros). Entre 2002 e 2015, por exemplo, o resultado primário acumulado do setor público, em valores correntes, foi de R\$ 871,8 bilhões. Por sua vez, o resultado nominal, ou seja, quando se incluem o gasto com juros, foi de R\$ -2,041 trilhões.

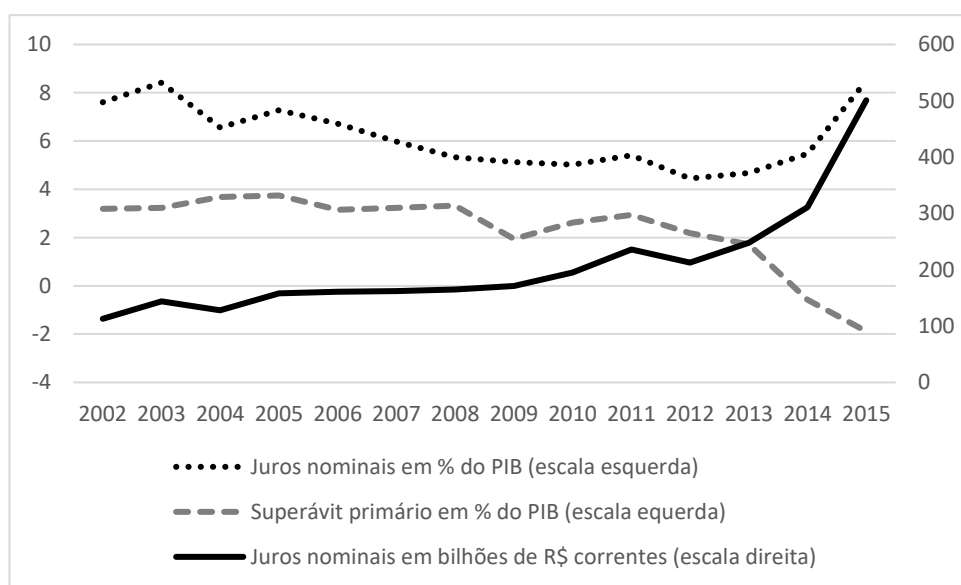


Gráfico 2 – Necessidade de Financiamento do Setor Público
Fonte: Banco Central do Brasil

Por questões de foco, não convém detalhar a política macroeconômica. Todavia, é fundamental registrar que a história inicia quando no Plano Real optou-se por trocar inflação por dívida. Isto é, ao manter taxas de juros elevadíssimas, e abrir comercialmente o país para importações, o governo financiou com poupança externa os déficits em transações correntes.

De acordo com os formuladores deste plano, o combate à inflação deveria ser feito através de três instrumentos: ajuste fiscal, âncora cambial e, sempre que necessário, a elevação da taxa de juros básica ou de curto prazo do banco central¹⁵. À política monetária, em particular, coube criar diferencial entre a taxa de juros interna em relação à externa de modo a assegurar um fluxo positivo de capitais internacionais para financiar o balanço de pagamentos. Tal medida, todavia, acabou por enfraquecer a própria intenção de ajuste fiscal, já que, como pontua Cardim de Carvalho (2005, p.336), *“em vez do estoque da dívida diminuir como era esperado em função do equilíbrio fiscal que seria alcançado com a estabilização dos preços, os desequilíbrios fiscais acabaram por se agravar em resultado, entre outras coisas, do próprio aumento das despesas com o serviço da dívida, explicado pela manutenção de taxas de juros excepcionalmente elevadas”*. A inflação de demanda não se constituiu em problema e as altas taxas de juros serviram, de fato, para captar poupança externa e apreciar o câmbio, o que viabilizou o choque de oferta e a eliminação do componente inercial da inflação brasileira.

No plano interno, por conseguinte, em virtude do crescente influxo de capitais, atraídos pelas elevadas taxas de juros domésticas, houve uma redução da dívida externa líquida, na medida em que o banco central formava reservas. Essa operação, por outro lado, provocou a expansão da dívida interna em razão dos juros pagos pelos títulos lançados para promover a esterilização da oferta adicional de moeda nacional utilizada na compra de moeda estrangeira por parte do banco central. Frequentemente, entretanto, a causalidade destes fatos é invertida, isto é, costuma-se atribuir as altas taxas de juros no Brasil ao elevado endividamento do setor público¹⁶.

Grosso modo, essa política de taxas de juros elevadas foi mantida durante os anos seguintes com a alegação do fantasma da inflação em uma economia que supostamente teria tendência inflacionária crônica.

Em realidade, alta inflação não está no DNA da sociedade brasileira. Por questões estruturais relativas a uma economia subdesenvolvida, contudo, se torna impensável nos dias de hoje obter taxas de inflação de 1% ou 2% ao ano. Isso decorre, sobretudo, por duas razões: (i) ajuste de preços relativos e (ii) indexações indesejadas.

¹⁵Com o fracasso da política de âncora cambial, em poucos anos se instituiu a flutuação do câmbio, com a premissa de que o mercado resolveria os problemas de equilíbrio externo, e uma nova âncora, isto é, a política de metas de inflação, que ao menos no discurso oficial “justificaria” mais solidamente as altas taxas de juros.

¹⁶Para uma abordagem de economia política a respeito de o porquê o Brasil apresentar elevadas taxas de juros, isto é, dos determinantes das taxas de juros do Banco Central do Brasil, ver Balliester Reis (2016).

A primeira trata do processo de transição pela qual atravessou a economia brasileira nas últimas duas décadas. Isto é, com a elevação do salário mínimo em termos reais e uma pequena melhoria nos padrões educacionais, se encareceu o custo da mão-de-obra de baixa qualificação, elevando o preço dos serviços. A estabilidade da moeda e a ampliação do crédito imobiliário, de mesmo modo, encareceram o preço dos imóveis. Essa transição, pela qual os países avançados já atravessaram, torna a taxa de inflação em patamar ainda resiliente no país.

A segunda razão se refere ao acirrado conflito distributivo e ao poder de barganha das distintas classes socioeconômicas no Brasil, uma vez que uma das manifestações da luta de classes no capitalismo contemporâneo é o esforço em desindexar a renda do outro lado mantendo a sua perfeitamente indexada¹⁷. Assim, como afirma Fevereiro (2016): *“o discurso conservador aponta a necessidade de desindexar o piso da previdência e agora até o próprio salário mínimo da inflação, possibilitando o “ajuste” em tempos de crise. Mas o Brasil é dos poucos países onde um contrato de aluguel de 30 meses vem com cláusula de reajuste anual, onde as concessões de serviços públicos têm cláusulas de reajuste anual indexadas a índices inflacionários, onde portanto a renda do patrimônio e do capital segue perfeitamente indexada sem contestações, reprogramando para a frente a inflação passada”*.

Nesse momento, é importante destacar que a dívida em si não é um problema, desde que esteja voltada para o financiamento do desenvolvimento econômico. Gastar mais do que se arrecada para realizar investimentos em educação, infraestrutura, saúde e outros benefícios que afetarão mais de uma geração, diluindo os custos ao longo do tempo, é um instrumento positivo e que acelera o desenvolvimento. O maior gasto decorrente daí, no período seguinte, como visto pelo PDE, aumentará a renda e, por consequência, a própria arrecadação tributária¹⁸.

O problema da dívida pública, portanto, não está no seu tamanho ou na sua existência, mas sim no aspecto distributivo que carrega. Da forma como vem sendo gestada, a política de juros altos, além de pouco eficaz no combate à inflação, serve como mecanismo de transferência da sociedade aos rentistas (em geral, com maior poder aquisitivo e menor propensão a consumir)¹⁹.

Logicamente não é possível que se remunere a dívida no Brasil com taxas similares a países como os EUA, o Japão etc., tendo em vista que o Real, ao contrário do Dólar, do Yen e do Euro não é tido como reserva de valor na hierarquia de moedas do sistema financeiro internacional. No entanto, taxas mais próximas à média da inflação seriam bem mais razoáveis.

¹⁷ Nesse sentido, dada a inequidade no poder de barganha das distintas classes de trabalhadores por reajustes salariais, a aprovação da PEC 55 tende a concentrar a distribuição de salários através de uma judicialização pelo entendimento de que os salários devam ser corrigidos anualmente pela inflação passada.

¹⁸ Para uma discussão sobre o impacto da política fiscal no produto ver: Stockhammer et al (2016) dentre outros.

¹⁹ Em 2015 foram gastos R\$ 501 bilhões com juros nominais.

Em 2014 e 2015, como sabido, a União teve déficit primário e, portanto, nada sobrou da arrecadação de impostos e contribuições para a dívida, de modo que esta tenha sido toda rolada com a emissão de novos títulos com vencimento a futuro.

Porém, mesmo de 2003 a 2013, quando houve superávit primário, a maior parte dos recursos pagos na rubrica da dívida veio de captações de novos empréstimos com lançamento de novos títulos da dívida, e apenas uma parte menor veio do superávit primário. Em 2014 e 2015, por sua vez, os recursos captados com o lançamento de novos títulos da dívida superaram os valores pagos relativos à dívida vincenda. A diferença, portanto, é que de 2003 a 2013 o Brasil realizou superávits primários e em 2014 e 2015 teve déficits cobertos com nova dívida.

Em síntese, tamanho é o grau de *financeirização*²⁰ da economia que enquanto o Estado submeter o seu resultado primário ao pagamento de juros, estará servindo aos interesses de uma camada muito restrita da sociedade.

Scaff (2016) indaga que a não existência de um teto para a arrecadação (um teto à maior tributação) *pari passu* ao teto proposto à despesa primária expõe essa contradição. Diz o autor assim:

A lógica é igualmente simples. Adotando números hipotéticos, suponhamos que em 2016 o estado de São Paulo arrecade de ICMS 30% do seu PIB; porém, com o crescimento do PIB em 2018, 2019, ou em qualquer momento dos próximos 20 anos, essa proporção vai ser acompanhada ou até mesmo ampliada — gerando arrecadações nominais seguramente acima da inflação do período. [...] A partir de certo patamar, o que você preferiria: dar mais dinheiro ao governo (qualquer que seja o partido) ou deixar essa grana em seu bolso? Hoje o brasileiro já paga algo próximo a R\$ 2 trilhões anuais de tributos para todos os entes federativos. Será que esse valor, corrigido pela inflação anual do período, pelos próximos 20 anos, não seria suficiente como teto de arrecadação? Se o gasto primário não financeiro está limitado pela inflação, por qual motivo não usar a mesma correlação para a arrecadação? Afinal, deixar a arrecadação sem teto, estabelecendo um teto para os gastos não financeiros, acabará destinando mais dinheiro ao governo para usar exatamente em quê? Até as vinculações para saúde e educação estão recebendo umas “telhas inconstitucionais”, a título de “teto”! Logo, vão gastar em que? Maior arrecadação para aumentar a velocidade e o valor do pagamento da dívida? Se for isso, teremos a seguinte equação: rentistas alegres, contribuintes tristes. Ocorre que o universo dos contribuintes é muito maior do que o dos rentistas [...].

Vale lembrar, que o governo federal não desvincula o orçamento tributário do orçamento financeiro para efetuar a rolagem da dívida – prova disso são as Desvinculações das Receitas da União (DRU). Tem a sociedade clareza disso? Quer ela que continue assim? São questões que devem ser discutidas e debatidas democraticamente.

²⁰Teorizar sobre a *financeirização* está além do escopo deste artigo. Deve ser mencionado, entretanto, que de acordo com Lapavistas (2011, p.611-612), a *financeirização* pode ser conceituada como: “*a systemic transformation of mature capitalist economies that comprises three fundamental elements: first, the fact that large non-financial corporations have reduced their reliance on bank loans and have acquired financial capacities (financing investment primarily by retention of their own profits); second, that banks have expanded their mediating activities in financial markets as well as lending to households; and third, that households have become increasingly involved in the realm of finance both as debtors and as asset holders*”.

Do contrário as contradições continuarão a perpetuar. De 2014 a 2015 o PIB decresceu 3,8%. Ao mesmo tempo, houve um considerável salto do montante da dívida bruta da União em relação ao PIB (de 58,9% do PIB para 66,5%) em pleno período de cortes orçamentários. Os lucros dos bancos, diga-se de passagem, atrelados à dinâmica da *financeirização*, cresceram de R\$ 81 bilhões em 2014 para R\$ 109 bilhões em 2015. Ao passo que o desemprego passou de 6,8% para 8,5% nesse mesmo período.

Voltando aos efeitos fiscais que a PEC nº 55 de 2016 terá, se fez uma projeção simulando um cenário a partir da sua aprovação²¹ e outro cenário sem a sua aprovação.

Como o Brasil não apresenta problema de inflação de demanda²² projetou-se a mesma inflação (IPCA) para os dois cenários, isto é, 7,2% em 2016, 5,5% em 2017 e, a partir de 2018, 6,5%.

A evolução de receitas e despesas primárias do Governo Central é apresentada na tabela abaixo. Vale dizer que enquanto o PIB estiver caindo em termos reais, a PEC 55 não limita a expansão dos gastos em relação ao PIB. A depender da magnitude da queda nas receitas pode inclusive elevar o déficit primário. Na simulação realizada, se projetou nas receitas do cenário sem PEC 55 o diferencial presenciado nas despesas entre os dois cenários²³.

Tabela 3—Receitas e Despesas Primárias do Governo Central em trilhões de R\$ correntes

Ano	Receitas*		Despesas	
	PEC 55	Normal	PEC 55	Normal
2015	1,043	1,043	1,158	1,158
2016	1,140	1,258	1,282	1,400
2017	1,280	1,406	1,374	1,500
2018	1,400	1,600	1,450	1,650
2019	1,555	1,755	1,544	1,744
2020	1,680	1,876	1,644	1,840
2021	1,810	2,081	1,751	2,022

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central

*Receita Líquida Primária (com a inclusão do Fundo Soberano do Brasil)

Espera-se que as trajetórias das taxas de crescimento do PIB real sejam distintas, em virtude do menor crescimento da despesa no cenário com a aprovação da PEC 55, conforme exposto pelo Princípio da Demanda Efetiva (e o seu efeito multiplicador) e pela fragilidade da hipótese da contração fiscal expansionista implícita na PEC 55. Supondo, então, que esse diferencial de gastos do governo nos dois cenários gere um produto nominal no acumulado do período 2015-2021 de

²¹ Considerou-se que a PEC 55 já tivesse validade e efeito no ano de 2016.

²² Para uma análise da dinâmica inflacionária brasileira no período recente ver: Carvalho & Giovannetti (2015); Braga (2013); Serrano & Summa (2012) e Serrano (2010).

²³ Entre 2006 e 2015 a despesa total cresceu 22% acima da inflação. Sendo assim, se supôs que ao final do período projetado, isto é, em 2021, a despesa primária crescesse cerca de 20% acima da inflação no cenário sem PEC 55.

7,5% a mais no cenário sem PEC 55, poder-se-ia aventar a seguinte configuração em termos de taxas de crescimento do PIB real:

Tabela 4 – Taxa de crescimento do PIB real

Ano	Com PEC 55	Sem PEC 55
2016	-3,8%	-3,2%
2017	-2,5%	0,9%
2018	-1,5%	1,4%
2019	-1,0%	1,9%
2020	0,0%	2,5%
2021	1,0%	3,0%

Fonte: Estimativa própria com referência em Banco Mundial (2016)

Nessa hipotética projeção, alguns pontos poderiam ser elencados:

(I) em ambos os cenários, inicialmente ocorre uma elevação da relação Despesa/PIB, em virtude da ausência de crescimento econômico;

(II) em ambos os cenários ocorre uma convergência na relação Despesa/PIB, com a diferença de que no cenário com PEC 55 se limita o impacto da política anticíclica dos gastos (equilíbrio ao longo dos ciclos);

(III) apesar da relação Despesa/PIB convergir, no cenário sem PEC 55 se gera nominalmente, de 2016 a 2021, R\$1,111 trilhões a mais para se gastar em áreas prioritárias tais como saúde, educação, previdência e assistência social;

(IV) tanto no cenário com PEC 55 como no cenário sem PEC 55, a relação do resultado primário em percentual do PIB fica muito próxima (tabela 5).

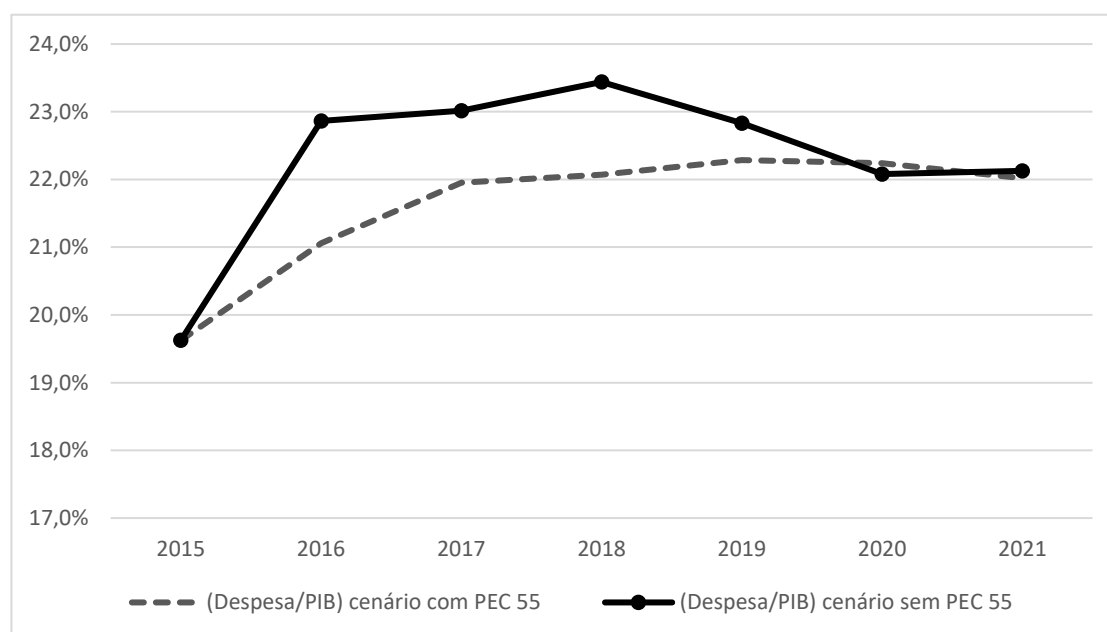


Gráfico 3 – Despesa primária em percentual do PIB, cenário com e sem PEC 55

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central

Tabela 5 – Resultado Primário do Governo Central e diferença anual (em bilhões de R\$ correntes) das Despesas

Ano	Resultado Primário* / PIB		Diferença anual das Despesas Primárias (em bilhões de R\$)
	Com PEC 55	Sem PEC 55	
2015	-1,9%	-1,9%	0,0
2016	-2,3%	-2,3%	118
2017	-1,5%	-1,4%	126
2018	-0,8%	-0,7%	200
2019	0,2%	0,1%	200
2020	0,5%	0,4%	196
2021	0,7%	0,6%	271

Fonte: Elaboração própria

*Resultado primário apurado pelo critério abaixo-da-linha, sem desvalorização cambial e antes do ajuste metodológico e da discrepância estatística.

6. Considerações finais

Resumindo o panorama tem-se, então, a seguinte configuração: a PEC 55 impõe menos gastos em áreas prioritárias, como saúde e educação, sem assegurar que ocorram superávits primários e muito menos que ocorra a redução da relação Dívida/ PIB. Isso porque a redução da dívida em ambos os cenários irá depender do crescimento do PIB acima dos juros e também da geração de receitas. Questões desprezadas pela proposta aprovada.

Argumenta-se, com o intuito de justificar a desvinculação das despesas com saúde e educação, por exemplo, que o Congresso Nacional, anualmente, poderá destinar recursos adicionais acima da aplicação mínima. Essa hipótese, contudo, parece bastante improvável. Primeiro, porque o já aguardado crescimento vegetativo médio anual dos benefícios previdenciários irá impor nenhum, ou pouco, espaço para o comprometimento das demais despesas, dada a regra geral de teto dos gastos primários. Ademais, não se pode negligenciar a influência dos *lobbies* nessa realocação de recursos, para um dado orçamento total. Por exemplo, se hoje o poder judiciário já não cumpre o teto constitucional em relação aos salários, por que viria a cumprir num cenário de acirramento do conflito distributivo?

Em realidade, pode-se aventar a hipótese de uma simples tentativa de redução do Estado de Bem-Estar Social brasileiro – ainda incipiente, diga-se de passagem, e a duras penas instituído na Constituição de 1988. Nesse cenário, os trabalhadores e cidadãos terão de deslocar o seu consumo de serviços públicos para a esfera privada, o que encarecerá o seu custo de vida. Algumas ofensivas, inclusive, já estão sendo delineadas como, por exemplo, o pagamento de mensalidade no ensino superior público e a proposta de novos planos de saúde, de baixa cobertura assistencial, defendida pelo governo federal (que aliviará o caixa dos planos privados em detrimento do SUS).

Por fim, deve-se salientar que as razões para a ausência de crescimento econômico do país vão além dos propósitos desse texto. Propostas de uma agenda progressista, possivelmente, deveriam incluir uma maior tributação da renda e do patrimônio, em detrimento do consumo (que por ser uma tributação indireta onera os mais pobres). Como, por exemplo, maior progressividade no Imposto de Renda, maior progressividade no Imposto sobre heranças, tributação de lucros e dividendos de pessoas físicas²⁴ e, sobretudo, a revisão da estratégia de estimular o investimento privado por via de renúncias fiscais²⁵.

Certamente, no entanto, a aprovação da Proposta de Emenda Constitucional nº 55 de 2016, além de ferir direitos fundamentais da Constituição de 1988 e desproteger o trabalhador das discricionariedades de diferentes governos, não se enquadra na estratégia de crescer. E o que é ainda pior, não crescer concentrando renda.

7. Referências bibliográficas

ALESINA, A. & PEROTTI, R. Fiscal expansions and adjustments in OECD countries. **Economic Policy**, 21, Oct. 1995.

ATKINSON, Anthony. **Desigualdade**: o que pode ser feito? São Paulo: Leya. 2015.

AUERBACH, Alan & GORODNICHENKO, Yuriy. Fiscal Multipliers in Recession and Expansion. In: **Fiscal Policy after the Financial Crisis**. Ed. by Alberto Alesina and Francesco Giavazzi. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research. 2012.

BALLIESTER REIS, Thereza. Why are policy real interest rates so high in Brazil? A political economy analysis of the determinants of the Central Bank of Brazil real interest rate. **Dissertação de mestrado**. Erasmus Mundus Programme on Economic Policies in the Age of Globalisation. Université Paris XIII, France & Berlin School of Economics and Law, Germany. Paris, junho de 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Série histórica das necessidades de financiamento do setor público. Disponível online em: <http://www.bcb.gov.br/htms/infekon/seriehistdivliq-p.asp>. Acesso em: 20/11/2016.

BANCO MUNDIAL. **Global Economic Prospects**. Divergences and Risks. World Bank Group. June 2016.

²⁴ De acordo com Castro (2014) e Gobetti & Orair (2015a) a revogação da isenção de tributação a dividendos de pessoas físicas proporcionaria receitas de R\$ 43 a R\$ 72 bilhões anuais.

²⁵ De acordo com a Receita Federal (2016), em 2015 o Brasil somou R\$ 271,8 bilhões em gastos tributários. Essa quantia é maior do que o gasto do governo federal no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que aplicou R\$ 251,7 bilhões em 2015. Como afirma Atkinson (2015, p.232): “Um governo pode, por exemplo, pagar um benefício infantil em dinheiro no valor de Y por criança ou pode permitir que os contribuintes deduzam determinado valor, Z, de sua renda tributável. Se eles pagarem uma alíquota de 25% sobre qualquer renda extra auferida, os dois sistemas terão as mesmas consequências financeiras, em que 25% de Z será igual a Y. Mas o primeiro aparece como gastos do governo e o último, como redução da arrecadação fiscal. Gastos tributários são benefícios fornecidos pelo sistema tributário. E tem mais: são benefícios que aumentam em valor com a alíquota marginal e, portanto, com a renda tributável. Para uma pessoa com alíquota marginal de 50%, a dedução de Z da renda tributável vale 50% de Z. Isso levou Stanley S. Surrey, antigo secretário-assistente do Tesouro dos Estados Unidos, a chamar tais benefícios de “auxílio invertido”.

BATINI, Nicoletta; CALLEGARI, Giovanni & MELINA, Giovanni. Successful Austerity in the United States, Europe, and Japan. **IMF Working Paper** No. 12/190. Washington: International Monetary Fund. 2012.

BLANCHARD, O & LEIGH, D. Growth forecast errors and fiscal multipliers. Washington: International Monetary Fund. **IMF Working Paper**, WP/13/1. 2013.

BRAGA, Julia de Medeiros. A inflação brasileira na década de 2000 e a importância das políticas não monetárias de controle. **Economia e Sociedade** (UNICAMP. Impresso), v. 22, p. 697-727, 2013.

BRAGA, Julia de Medeiros. O atual regime de política econômica favorece o desenvolvimento? **Texto para Discussão CEPAL-IPEA**, 16, 2010.

CARDIM DE CARVALHO, F. O Sistema Financeiro Brasileiro: a modernização necessária. In: SICSÚ, J; DE PAULA, L. F. R & MICHEL, R. (Orgs.). **Novo Desenvolvimentismo**: um projeto nacional de crescimento econômico com equidade social. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005, Cap. 14, pp. 329-346.

CARVALHO, Laura & GIOVANNETTI, L. F. **Distribuição de renda, mudança estrutural e inflação de serviços no Brasil**. In: 43º Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 2015, Florianópolis. Anais do 43o Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 2015.

CASTRO, Fábio Ávila de. Imposto de renda da pessoa física: Comparações internacionais, medidas de progressividade e redistribuição. **Dissertação de Mestrado**. Universidade de Brasília, 2014.

FEVEREIRO, José Luís. **Dívida pública**: mitos e realidade. Texto divulgado online em 29/01/2016. Disponível em: <http://brasildebate.com.br/divida-publica-mitos-e-realidade/>.

GAREGNANI, P. Notes on consumption, investment and effective demand. **Cambridge Journal of Economics**, 2 & 3, pp. 335-353 & pp. 63-82 (reprinted in Eatwell & Milgate, 1983). 1978-1979.

GARRIDO, Vivian Moreira da Silva. Demanda efetiva e crescimento na abordagem sraffiana: fundamentos teóricos e aplicações. **Dissertação de mestrado**. Rio de Janeiro, UFRJ, 2007.

GIAVAZZI, F & PAGANO, M. **Can severe fiscal contractions be expansionary?** Tales of two small European countries. NBER Chapters in NBER Macroeconomics Annual, v. 5, p. 75-122, 1990.

GOBETTI, Sergio & ORAIR, Rodrigo. Flexibilização fiscal: Novas evidências e desafios. **Texto para discussão nº 2132, IPEA**. Rio de Janeiro, setembro de 2015.

GOBETTI, Sérgio & ORAIR, Rodrigo. **Progressividade tributária**: a agenda esquecida. Concurso de Monografia em Finanças públicas. XX prêmio do Tesouro Nacional. 2015a.

GUAJARDO, J; LEIGH, D & PESCATORI, A. Expansionary Austerity: New International Evidence. Washington: International Monetary Fund. **IMF Working Paper**, n. 11/158, 2011.

IBGE. Sistema nacional de Índices de preços ao consumidor. Séries históricas IPCA. Disponível online em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultseriesHist.shtm. Acesso em: 21/10/2016.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook:** A survey by the staff of the International Monetary Fund. Washington, DC: IMF, Oct 2012.

JACCOUD, Luciana. Indigência e pobreza: efeitos dos benefícios previdenciários, assistenciais e transferência de renda. In: PELIANO, Anna Maria (org.). **Desafios e perspectivas da política social.** Texto para discussão nº1248 IPEA. Dezembro de 2006.

KALECKI, Michal. **Teoria da Dinâmica Econômica:** ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. São Paulo: Abril Cultural, 1983. (Os Economistas).

KEYNES, J. (1936). **A Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda.** Editora Atlas, 1982.

LAPAVITSAS, Costas. Theorizing financialization. **Work, employment and society.** 25(4) 611–626, 2011.

LAVOIE, M. Endogenous money: accommodationist. In: Arestis, P. & Sawyer, M. (eds.). **A Handbook of Alternative Monetary Economics,** Edward Elgar, 2006.

ORÇAMENTO FEDERAL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Execução Orçamentária dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União – Função.** Disponível em: <http://www.orcamentofederal.gov.br/clientes/portalsof/portalsof/informacoes-orcamentarias/execucao-orcamentaria-1/publico_cgcon_execucao_funcao200916.pdf>. Acesso em: 12/11/2016.

PEROTTI, R. **The austerity myth:** gain without pain? National Bureau of Economic Research. Working Paper 17571. Nov. 2011.

PIVETTI, M. **An essay on money and distribution.** London: MacMillan, 1991.

PIVETTI, M. **Monetary endogeneity and non-neutrality in a sraffian perspective.** In: Rochon, L. & Vernengo, M. Credit, Interest Rates and Open Economy: Essays on Horizontalism, Edward Elgar, 2001.

POSSAS, Mário Luiz. Demanda Efetiva, Investimento e Dinâmica: A atualidade de Kalecki para a teoria Macroeconômica. **Revista Economia Contemporânea.** Rio de Janeiro, 3(2): 17-46, jul./dez. 1999.

RANCHETTI, F. On the Relationship between Sraffa and Keynes. In: T. Cozzi and R. Marchionatti (eds), **Piero Sraffa's Political Economy.** A Centenary Estimate, London and New York: Routledge, 311-31, 2002.

RECEITA FEDERAL. **Demonstrativo dos gastos tributários.** Estimativas bases efetivas – 2013. Série 2011 a 2016. Centro de estudos tributários e aduaneiros. Março de 2016.

SCAFF, Fernando Facury. **O plano temer e a ausência de teto para arrecadação**. Texto divulgado online em 12/07/2016. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2016-jul-12/contas-vista-plano-temer-ausencia-detetopara-arrecadacao>.

SERRANO, F. & SUMMA, Ricardo. Uma sugestão para simplificar a teoria da taxa de juros exógena. **Ensaio FEE** (Impresso), v. 34, p. 383, 2013.

SERRANO, Franklin & SUMMA, Ricardo. Macroeconomic Policy, Growth and Income Distribution in the Brazilian Economy in the 2000s. **Investigación Económica**. Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México, v. 71, p. 55, 2012.

SERRANO, Franklin. Taxa de juros, taxa de câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. **Revista de Economia Política**. v. 30, p. 1, 2010.

SERRANO, Franklin. Equilíbrio neoclássico de mercado de fatores: um ponto de vista sraffiano. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v.22, n°1, pp. 7-37, 2001.

SETTERFIELD, M. **An Essay on Horizontalism, Structuralism and Historical Time**. Abril de 2007 (não publicado). Disponível em: <http://www.trincoll.edu/~setterfi>.

SPRINGER, Paulo & MENDES, Francisco. Comentários sobre a PEC que institui o Novo Regime Fiscal. **Boletim Legislativo**. Núcleo de estudos e pesquisas da consultoria legislativa. Nº49, Julho de 2016.

STOCKHAMMER, Engelbert; QAZIZADA, Walid & GECHERT, Sebastian. Demand Effects of fiscal policy. **Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1607**. April 2016.

VIEIRA, Fabiola Sulpino & SÁ e Benevides, Rodrigo Pucci. Os impactos do novo regime fiscal para o financiamento do sistema único de saúde e para a efetivação do direito à saúde no Brasil. **Nota técnica nº 28 IPEA**. Brasília, setembro de 2016.

WRAY, L. When are Interest Rates Exogenous? In: Mark Setterfield (ed.) **Complexity, Endogenous Money, and Macroeconomic Theory**. Cheltenham: Edward Elgar, 2006.