

O AJUSTAMENTO DAS CONTAS PÚBLICAS NO PLANO REAL

Siegfried Bender e
Armênio de Souza Rangel*

Introdução

O Plano Real, vigente já há quase três anos e até agora bem-sucedido, alcançou uma drástica e quase instantânea redução da taxa de inflação da ordem de 45% ao mês (junho de 1994) para níveis de 1% ao mês e declinantes até o momento presente. Como sabemos, qualquer estabilização para ser bem sucedida precisa ser acompanhada por alterações no regime fiscal, buscando promover o seu equilíbrio. Assim sendo, tendo em vista analisar as condições de sustentabilidade da estabilização introduzida pelo Real, procuraremos examinar nesse texto as eventuais modificações (ou não) no regime fiscal efetuadas com a implementação do Plano Real. Nesse sentido, inicialmente argumentamos sobre a importância da alteração do regime fiscal para a sustentabilidade do equilíbrio de baixa inflação. A seguir, analisamos a situação fiscal antes da introdução do Plano Real, e na seção seguinte, a situação fiscal durante a vigência do plano, para fins de uma avaliação comparativa das alterações introduzidas pelo Real. Finalmente, são apresentadas as principais conclusões da análise desenvolvida.

Estabilização e Regime Fiscal

A desestabilização inflacionária decorre, essencialmente, dos efeitos diretos e indiretos de dos desequilíbrios fiscais permanentes. Nesse sentido, a argumentação de que é o nível do déficit público o fator determinante da inflação e não apenas a sua forma de financiamento tem, na análise de Sargent e Wallace (1981), um marco fundamental. Nesse texto clássico, os autores nos mostram que, num contexto intertemporal com expectativas racionais e taxa de juros maior que taxa de crescimento do produto, a existência de um nível máximo de endividamento sustentável faz com que um déficit público corrente, acima daquele viabilizado pelo crescimento da economia, tenha a consequência de gerar inflação no momento presente, mesmo que esse déficit seja integralmente financiado por dívida¹. A razão disso é que, mesmo não havendo aumento da oferta de moeda no momento presente, ocorre uma redução da demanda por moeda devido à expectativa de uma inevitável inflação futura, quando a dívida atingir o seu máximo. O que importa na determinação da inflação é, portanto, o nível do déficit público e não a sua forma de financiamento.

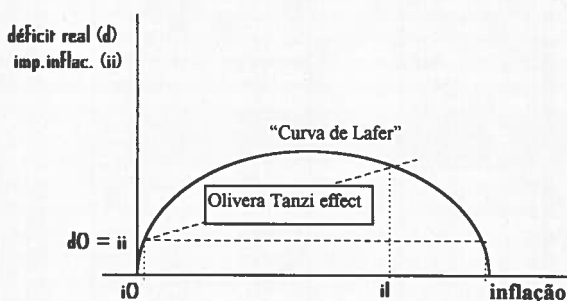
Nesse sentido, a análise do caráter fiscal da inflação tem-se concentrado nos efeitos da inflação sobre a demanda por moeda. Nesta abordagem, para o financiamento de dado déficit em termos reais haveria, em geral, dois níveis alternativos de equilíbrio inflacionário: o de baixa e o de alta inflação. Como se sabe, esse duplo equilíbrio inflacionário resulta do fato da demanda por moeda ser uma função inversa da expectativa de inflação. Assim, para uma dada taxa de inflação e sua expectativa, a perda de poder de compra do estoque de moeda existente, provocada por essa taxa de inflação, cria espaço para que as emissões monetárias não afetem o equilíbrio inflacionário, por manter o estoque real de moeda constante e no mesmo nível que a demanda por moeda, à essa dada taxa de inflação. Uma emissão monetária acima daquela consistente com esse equilíbrio inflacionário provocará uma aceleração da inflação e, portanto, um aumento da taxa à qual o estoque

* Professores da FEA-USP, São Paulo (Brasil). E-mail: sieg@usp.br and armenio@usp.br

¹ Isto é, o déficit corrente gera inflação hoje, antes mesmo de a dívida atingir seu máximo e, portanto, antes mesmo de resultar numa dinâmica aumento da oferta de moeda.

de moeda existente perde o seu poder de compra. Como decorrência, esse aumento da inflação reduz a demanda por moeda e o estoque real de moeda existente na economia.

É fácil, portanto, notar que, até certo ponto, a elevação da inflação cria um espaço crescente para a emissão monetária, ou seja, para a arrecadação de "seignorage" e o imposto inflacionário. No entanto, a partir de certo ponto, tradicionalmente assume-se que a elevação da inflação reduz em tal grau a demanda e o estoque real de moeda que, apesar da taxa de perda do poder de compra da moeda ser maior, o espaço que ela cria para o valor real da emissão monetária, sem perturbação do equilíbrio inflacionário, é menor. Esse fato leva a um formato côncavo da curva de imposto inflacionário, ou seja, da curva de Lafer. Portanto, de modo geral, para qualquer déficit real abaixo desse nível máximo de arrecadação de imposto inflacionário, existiria, em princípio, dois níveis de inflação: um de baixa e o outro de alta inflação. Ambos gerariam, em situação de equilíbrio, o mesmo nível de arrecadação do imposto inflacionário para financiar o déficit fiscal em termos reais, como ilustrado no gráfico a seguir:



É importante observar, em primeiro lugar, que, nessa análise usual da origem fiscal da inflação, a política fiscal do governo é, presumidamente, capaz de determinar de modo exógeno esse déficit em termos reais e, portanto, uma dada necessidade de arrecadação de imposto inflacionário. Ou seja, por simplificação, frequentemente ele é tratado como uma variável independente do nível da inflação. Todavia, numa elaboração um pouco mais sofisticada e que incorpora os resultados da análise de Tanzi (1977), assume-se que existe um impacto negativo da inflação sobre a arrecadação real dos impostos.

Em geral, assume-se, de forma implícita, que a política fiscal - seja por decisão do governo ou por demandas da sociedade e de grupos sociais organizados - ao contrário do que acontece com os impostos - consegue impor "exogenamente" a realização de um dado nível de valor real de gastos públicos, independentemente do nível e da dinâmica da inflação. Como consequência desse efeito diferenciado da política fiscal sobre os gastos, exogenamente determinados, e receitas públicas - em parte, endogenamente determinados - existiria uma relação positiva entre o nível do déficit público em termos reais e o nível da taxa de inflação, também denominado de efeito Olivera-Tanzi. Portanto, para uma dada formulação da política fiscal², esse enfoque resulta que um maior nível de inflação

² Entendida como uma dada estrutura tributária e defasagem existente (portanto, valor real da arrecadação é endógeno), conjugada com um dado valor real de gasto público exogenamente determinado.

estaria associado a uma maior necessidade de arrecadação de imposto inflacionário, ou seja, a *um maior déficit público em termos reais*.

Em segundo lugar, a análise da existência dos dois equilíbrios inflacionários - o de alta e o de baixa inflação - quando aplicado a economias cronicamente inflacionárias, levanta a questão das razões pelas quais essas economias estarem sistematicamente no equilíbrio de alta inflação. De acordo com esse tipo de análise, essas economias poderiam, em princípio, usufruir de um equilíbrio de baixa inflação, com a mesma política fiscal. Bruno e Fischer (1990) nos mostram que, se as expectativas forem racionais, ou como em Evans e Yarrow (1981), se as expectativas se ajustarem rapidamente então o equilíbrio de alta inflação é estável, enquanto que o de baixa inflação é instável. Portanto, como a instabilidade é supostamente maior em economias inflacionárias com crônico desequilíbrio fiscal, também wazzu é compreensível que elas estejam sistematicamente em equilíbrios de alta inflação.

No Brasil esse resultado da análise "ortodoxa" do caráter fiscal da inflação tem estado subjacente na maioria dos planos "heterodoxos" de estabilização no período recente. Por circunstâncias várias e, pelo próprio fato do equilíbrio de baixa inflação ser instável em regimes fiscais caracterizados por crônicos desequilíbrios, admite-se que a economia brasileira estaria no "lado errado" da curva de Lafer e que, portanto, poderia, em princípio, usufruir de um equilíbrio inflacionário mais baixo.

De modo geral, esses planos "heterodoxos" de estabilização consistem na introdução de uma nova unidade de conta, ou reforma monetária; em políticas de renda que promovam uma ampla desindexação de contratos e regras de reajuste de preços e salários; no controle de alguns preços básicos (públicos e privados) e na formulação de políticas monetária e fiscal restritivas, embora em menor grau. O Plano Real também segue essa linha geral: reforma monetária, medidas de desindexação, flutuação administrada da taxa de câmbio, taxa de juros elevada e algumas medidas para controlar o déficit público, como a implementação do "Fundo Social de Emergência" e a readequação da Lei Orçamentária à realidade tributária brasileira. Todavia, em contraste com os planos anteriores de estabilização, o Plano Real foi precedido por um processo de ampla abertura do comércio exterior e do movimento de capitais que mudaram profundamente as condições de mercado sob as quais operam os setores produtivos. O resultado foi uma "instantânea" queda da taxa de inflação da ordem de 45% a.m. para níveis mensais da ordem de 1%, e declinantes de modo sustentado até o momento presente. Além disso, essa expressiva queda da inflação foi alcançada sem queda de produto que, pelo contrário, elevou-se em tomo de 14% no período de 1994 a 1996.

Nesse sentido, a estratégia desses planos de estabilização "heterodoxos" consiste, através de medidas de desindexação geral, promover a instantânea passagem da economia do equilíbrio de alta para o de baixa inflação³. Ademais, mediante o apoio político alcançado pela estabilização "indolor", cria-se um ambiente político favorável para a alteração do regime fiscal vigente. Essa mudança fiscal, por sua vez, geraria condições de permanência sustentada da economia na nova situação de equilíbrio de baixa inflação. Ou seja, é a alteração do regime fiscal em direção ao equilíbrio fiscal sustentado que viabiliza a alteração das condições dinâmicas - associadas ao processo de formação

³ O comportamento da inflação brasileira apresentou uma regularidade marcante de meados de 1986 a junho de 1994: a taxa mensal de inflação em termos estatísticos médios elevava-se de um mês para outro por um valor "constante" de 1,2% (ver Montoro, 1994). Assim, as medidas de desindexação ampla permitem a instantânea queda da inflação para esse nível de "1,2%", o qual antes representava a "aceleração" da inflação.

de expectativas ⁴ - existentes na economia. Nesse caso, a alteração favorável das expectativas e da dinâmica a elas associado torna agora estável o equilíbrio de baixa inflação. Tendo em vista o que foi exposto, levanta-se a seguinte questão: até que ponto houve ou não mudança no regime fiscal com Plano Real, ou seja, até que ponto é sustentável o atual estado de relativa estabilização alcançada?

Avaliação da Situação Fiscal Pré-Plano Real

O agudo desequilíbrio fiscal brasileiro tem várias origens. Uma das principais facetas resulta das complexas relações existentes entre o Tesouro e o Banco Central, com a geração de déficit quase-fiscal. Outra faceta importante provém da propriedade de instituições financeiras pelo setor público. Aqui incluem-se, de um lado, as relações entre o Tesouro e o Banco do Brasil e, de outro lado, as relações entre os governos estaduais e os bancos estaduais. Nesse último caso, construiu-se um mecanismo de transmissão de déficit e dívida estaduais para o governo federal, que fomentou uma generalizada irresponsabilidade fiscal por parte dos governos estaduais (Werlang e Fraga, 1992 e Hillbrecht, 1995). Outra faceta importante, provém da propriedade de empresas estatais pelas diversas instâncias do setor público. Muitas dessas empresas operam com grande ineficiência e, mediante pressão política, frequentemente lhes é facultado agir com irresponsabilidade financeira, como quando promovem generosas políticas salariais e de benefícios.

A interrelação entre essas diversas fontes com a atividade tradicional do setor público, forma um quadro extremamente variado e complexo de determinação da deterioração fiscal e da disfuncionalidade do setor público no Brasil. Todavia, em certa medida, o quadro da problemática fiscal vigente no setor público brasileiro pode bem ser caracterizado pelos graves desequilíbrios e disfuncionalidades constatadas no processo orçamentário da União.

Nesse particular, o desajuste fiscal estrutural explicitado no processo orçamentário foi agravado a partir da reforma constitucional de 1988 que, de um lado, resultou em aumento dos principais itens de despesa - pessoal e encargos sociais, benefícios previdenciários e saúde - sem a correspondente ampliação da arrecadação efetiva. Por outro lado, a reforma constitucional também resultou em expansão das transferências obrigatórias a Estados e Municípios e nas vinculações constitucionais de despesa à receita. A participação das transferências nas receitas da União aumentou de 11,8%, em 1988, para 18,8%, em 1992. Já no caso das vinculações, basta citar, por exemplo, o aumento das despesas predeterminadas da Seguridade Social, que passaram de 34,8%, em 1988, para 48,1%, em 1992. Como decorrência, a participação das "receitas livres"⁵ da União na receita tributária reduziu-se em 40% do início dos anos 80 para algo em torno de 20% no ano de 1992. Ou seja, do total da receita tributária, o Executivo só decide hoje a destinação de 1/5 desses recursos (ver Proposta Orçamentária de 1994).

⁴ A redução instantânea da inflação alcançada por esses planos "heterodoxos" de estabilização se conjugada com a mudança favorável (ou expectativa fundada de mudança) do regime fiscal gera a expectativa de permanência e sustentabilidade dessa estabilidade instantânea de preços obtida exclusivamente via medidas de desindexação. Nesse caso, diante dos custos existentes em reajustar expectativas, torna-se ótimo o reajuste menos rápido dessas expectativas (o que as aproxima de regras fixas de menor custo como expectativas adaptativas ou estáticas). Como resultado disso, obtém-se, pela análise de Evans e Yarrow (1981), que as novas condições de dinâmica geradas por esse reajuste mais vagaroso de expectativas torna agora estável o equilíbrio de baixa inflação.

⁵ Define-se "receita livre" como sendo a receita fiscal líquida, após dedução de gastos com transferência e outras vinculações, gastos com benefícios de previdência e assistência social e gastos com pessoal e encargos.

O aumento da rigidez das contas públicas, ou seja, a maior parcela da receita tributária constitucionalmente comprometida com despesas específicas e que não podem ser alteradas no processo orçamentário, teve graves consequências tanto no âmbito da elaboração do orçamento, quanto no de sua execução. Em primeiro lugar, os demais itens de despesa pública não privilegiados por vinculações de receita e que, portanto, devem disputar os parcos recursos das "receitas livres" são igualmente tão necessários e politicamente defensáveis quanto aqueles itens de despesa privilegiados. Desse conflito entre diferentes tipos de demandas por gasto público (vinculados e não-vinculados) e diante da postura adotada pelos participantes do processo de elaboração do orçamento (Executivo e Legislativo), de se absterem de arbitrar explicitamente esses conflitos para adequar os gastos orçados aos recursos tributários efetivamente disponíveis, resultou na aprovação de despesas orçamentárias muito superiores aos recursos disponíveis. O mecanismo utilizado para viabilizar isso foi inflacionar artificialmente a previsão de receita.

O "irrealismo orçamentário" pode ser constatado pelos seguintes valores de despesa orçada (excluída a rolagem da dívida pública) de 144 bilhões de dólares em 1990, 115 em 1991 e 108 em 1992, ao passo que a receita tributária efetivamente realizada ficou respectivamente em 111, 78 e 68 bilhões de dólares. A diferença entre despesa orçada e receita tributária efetivada - que aumenta de 30%, em 1990, para 60%, em 1992 - reflete a imensa disparidade entre "gasto público desejado" e a disposição da sociedade em ceder voluntariamente recursos ao governo através de impostos (ver Proposta Orçamentária de 1994).

Evidentemente, a solução dessa incompatibilidade foi parcialmente preenchida pela extração de recursos por "senhoriagem" e endividamento público, mas, por outro lado, parte dessas demandas por gasto público, explicitadas no orçamento, simplesmente não foram atendidas. E aqui, entramos na segunda consequência gerada pela maior rigidez fiscal. Ela consiste da utilização frequente de dois expedientes burocrático-administrativos no âmbito da execução fiscal, como forma de contribuir para adequar o valor real de gastos orçados à efetiva capacidade tributária da União.

Um deles é a adoção pura e simples de racionamento dos gastos, sendo conhecido por "contingenciamento de gastos". Esse expediente administrativo consiste na imposição de limites quantitativos à realização de despesas autorizadas no orçamento e não privilegiadas por vinculações constitucionais à receita. O outro expediente administrativo é chamado de "repressão fiscal" e consiste no adiamento da realização das despesas orçadas privilegiadas por vinculações à receita. Ambos mecanismos administrativos na presença de inflação implicam na corrosão do valor real das despesas orçadas (em termos nominais) e, portanto, contribuem para o ajuste das contas públicas.

Esse efeito de redução administrada do valor real das despesas orçadas acabou, todavia, por reforçar a tendência de aprovação de valores irreais (embora "socialmente justos") de despesas com relação à capacidade tributária da União. Tal comportamento reflete uma tentativa (embora mal-sucedida)⁶ de defesa por parte das demandas por gastos públicos não privilegiados por vinculações à

⁶ Há um limite para máxima capacidade de realização de dispêndios desse tipo e que é dado pelo montante de "recursos livres" mais recursos extraídos por "senhoriagem" e por endividamento público junto ao setor privado. Qualquer tentativa de fixar níveis de gasto no orçamento não condizentes com a capacidade de extração de recursos da sociedade pelo governo, resulta necessariamente em demanda por gasto público não atendida. Assim, a tentativa de fixar "valores irreais" em orçamento e de buscar vinculações automáticas de gasto à receita tributária, reflete nada mais do que um conflito orçamentário, no qual os diversos "suborçamentos" do orçamento buscam se autonomizar e garantir suas demandas

receita, diante da significativa disparidade entre o valor real pretendido e aquele efetivamente realizado para esse tipo de gasto público. Bem como, levou também ao reforço das pressões por aumento de vinculações de itens de despesa à itens de receita tributária.

Assim sendo, o quadro geral do "regime fiscal" após a reforma constitucional de 1988, visto a partir do ângulo do processo orçamentário, pode ser caracterizado por alguns traços básicos. Em primeiro lugar, há uma maior rigidez fiscal, com a ampliação das transferências constitucionais e vinculações de despesas a receitas. Isso reduziu o montante de "recursos livres" para o Executivo e tirou graus de liberdade do governo para remanejar gastos. Em segundo lugar, há mudança significativa na composição do orçamento, com enorme aumento de "gastos sociais" - pessoal e encargos mais benefícios previdenciais e saúde - em detrimento do "investimento público" - notadamente infraestrutura, os quais não desfrutaram de vinculações à receita e, portanto, precisam disputar os "recursos livres" da União. Em terceiro lugar, o acirramento da disputa por verbas levou ao "irrealismo orçamentário", constatado pela grande discrepância entre valores reais orçados e a efetiva capacidade tributária da União. Finalmente, como forma auxiliar de compatibilizar a demanda crescente por gasto público e a efetiva existência de recursos tributários, o governo tem recorrido a mecanismos burocrático-administrativos de racionamento e de adiamento dos dispêndios aprovados em orçamento, gerando uma crescente demanda reprimida por certos tipos de gasto público. Como decorrência, maiores pressões por gasto público resultam em maior dispêndio público toda vez que, pelo aumento da receita tributária, houver um afrouxamento das condições que impõem a necessidade do racionamento e do adiamento da realização dos gastos públicos.

Avaliação da Situação Fiscal Pós-Plano Real

Com a introdução do Plano Real, há uma redução drástica da taxa de inflação. Em junho de 1994, a taxa de inflação havia atingido 45,0% e, em setembro, já havia declinado para 1,75%. Nos meses posteriores, a taxa de inflação seguiu declinando. Hoje, ela encontra-se razoavelmente estabilizada, abaixo de 1% ao mês. Essa queda brusca da taxa de inflação tem impactos diferenciados sobre o valor real de receitas e despesas do Governo Federal, dependendo dos respectivos graus de indexação desses itens. Se o grau de indexação dos tributos não for elevado então o efeito Olivera-Tanzi será importante e, portanto, o ganho de arrecadação real com a estabilização será significativo. Em princípio, o mesmo fenômeno deveria ser observado sobre os componentes de gasto mas a sua efetivação está condicionada à existência de recursos disponíveis.

No que diz respeito às receitas tributárias, a estabilização alcançada pelo Plano Real provocou um considerável ganho real de arrecadação⁷, que passou de 31.415 para 44.903 milhões de reais⁸, com um crescimento de 42,9%. Da mesma forma, a despesa elevou-se passando de 29.907 para 42.197 milhões de reais, com um crescimento de 41,1% (TAB.1). Assim sendo, observa-se que ambos movimentos, o de receitas e o de despesas, dado o aumento da arrecadação real, provocaram dois efeitos. Em primeiro lugar, o aumento da disponibilidade de recursos fiscais gerou um aumento endógeno dos gastos públicos. Ou seja, o ganho de arrecadação real gera o afrouxamento das condições que conduziam anteriormente ao racionamento e ao adiamento de

individuais, i.e., buscam compatibilizar suas restrições orçamentárias individuais para dadas demandas de gasto à custa dos demais "suborçamentos".

⁷ Esse ganho de arrecadação deveu-se também ao crescimento do produto.

⁸ Todos os valores estão expressos em reais de 01/07 1004

7. dispêndios públicos. Como resultado disso, o aumento da disponibilidade de recursos viabiliza e conduz agora, ao aumento dos gastos públicos muito próximo ao ganho de arrecadação, embora com uma pequena defasagem no tempo. Em segundo lugar, a estabilização possibilitou, em seu primeiro ano de vigência - meados de 94 a meados de 95 - um superávit primário significativo de 9.621 milhões de reais. Em relação a igual período anterior, seu crescimento foi da ordem de 227,8%. Nesse sentido, a dinâmica do superávit primário, de acordo com gráficos 2 e 3, foi crescente no primeiro ano de vigência do Plano Real e, logo após, tendeu a se reduzir diante de um crescimento mais acelerado dos gastos. No segundo semestre de 1995, os ganhos decorrentes da estabilização já haviam se dissipado, gerando uma redução drástica do superávit primário que foi de apenas 273 milhões de reais.

7. Em relação ao resultado operacional, que adiciona os juros reais ao déficit primário, o que se observa ao longo do primeiro ano da estabilização é que, a despeito dos elevados encargos com juros reais, o aumento do superávit primário foi o suficiente para produzir um ganho operacional (Gf3). A partir do segundo semestre de 1995, com a redução do superávit primário associado à elevação dos juros reais, decorrentes da política monetária restritiva, o déficit operacional eleva-se de forma significativa. No ano de 1995, ele atingiu 7.654 milhões de reais e, no ano de 1996, 10.368 milhões de reais.

Além dos efeitos benéficos sobre o superávit primário devido à eliminação do efeito Olivera-Tanzi, o processo de estabilização proporcionou a remonetização da economia, permitindo um ganho de receita considerável - de senhoriagem - possibilitando resgatar parte do endividamento público. O ganho de senhoriagem, no segundo semestre de 1994, foi da ordem de 12.547 milhões de reais. Esse valor representa um aumento de 136% em relação à média dos 7 semestres imediatamente anteriores (TAB.2). Como se pode observar pelo gráfico 4, esses ganhos oriundos da remonetização são do tipo *once and for all* - tão logo a demanda por moeda se estabilize em níveis mais elevados. Como decorrência, logo após o primeiro semestre do Plano Real, a senhoriagem se reduziu de forma drástica eliminando, portanto, essa fonte não voluntária de financiamento do setor público.

7. TAB.2 - EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA E SENHORIAGEM

Em milhões de Reais de 01/07/1994

MES	Impo Inflac nário	Vari Real Base	Senh gem	Dívida Mobiliá Público	Variacã Dívida Mobiliári
Jan/Jun	5577	-	3385	10.443	-3469
Jul/Dez	7685	-	6214	13.587	3.144
Jan/Jun	6378	-	4039	38.674	25.087
Jul/Dez	6190	1371	7561	39.044	370
Jan/Jun	6219	-	3481	37.438	-1.606
Jul/Dez	6002	910	6912	40.319	2.881
Jan/Jun	6596	-	5593	59.193	18.874
Jul/Dez	1538	1101	1254	49.548	-9.645
Jan/Jun	1155	-	-2909	49.188	-360
Jul/Dez	448	4998	5446	75.645	26.457
Jan/Jun	713	-	-3367	101.33	25.689

Fonte: 7.

Falta tab 2
e gráficos?

(1) Senhoriagem: estimativas próprias

(2) Dívida Pública junto ao Público = BACEN + Tesouro

Em termos de uma avaliação quantitativa desses "ganhos de estabilização", podemos observar mediante a TAB. 2 e Gf. 5 que o superávit operacional associado aos ganhos de senhoriagem

oriundos do processo de remonetização possibilitou, no primeiro ano de vigência do programa de estabilização, um resgate significativo da dívida pública. O estoque da dívida pública reduziu-se em 10.005 milhões de reais entre junho de 1994 e junho de 1995. Nesse mesmo período, os ganhos de senhoriagem somados ao superávit operacional atingiram 10.268 milhões de reais⁹. Posteriormente, já como decorrência da política monetária de elevação dos juros reais, o estoque da dívida pública cresce de forma significativa atingindo o montante de 101.334 milhões, em dezembro de 1996.

Análise de Categorias de Dispêndio da União

O comportamento da receita fiscal do Governo Federal é determinado, basicamente, pelo recolhimento de impostos e das contribuições à Previdência Social (TAB.1). Os impactos do processo de estabilização sobre a receita total se reduz, portanto, à análise do comportamento dos tributos e contribuições. Essa análise já foi realizada. Resta-nos, portanto, para uma melhor compreensão do "regime fiscal", uma análise mais detalhada dos principais itens do dispêndio público. Nesse sentido, vamos, em primeiro lugar, agregar os diferentes itens em duas categorias: gastos vinculados e os não-vinculados. Por sua vez, os gastos não-vinculados podem ser decompostos em gastos privilegiados e os não-privilegiados. Nos gastos vinculados, encontram-se os seguintes dispêndios: transferências constitucionais, benefícios da Previdência Social e outras vinculações¹⁰. Os gastos não-vinculados privilegiados envolvem os dispêndios com pessoal, encargos sociais e os juros reais da dívida pública. Já os gastos não-vinculados e não privilegiados envolvem, basicamente, investimentos e outros custeios.

Como já foi observado, a Constituição de 1988 criou uma série de gastos vinculados aumentando a rigidez fiscal. Visando reduzir esse grau de rigidez, o governo Federal conseguiu no início de 1994 a aprovação do Fundo Social de Emergência (FSE), obtendo com isso uma redução temporária (por dois anos) das transferências constitucionais a estados e municípios. Como decorrência, os gastos vinculados reduziram-se no primeiro ano de vigência (Gf. 6). O montante total dos gastos vinculados, no primeiro semestre de 1994, atingiu 13.807 milhões de reais, que representa uma redução de 18,5% em relação ao primeiro semestre de 1993. Posteriormente, com a implementação do Plano Real, os gastos vinculados elevam-se devido ao aumento da receita, mantendo, contudo, uma participação estável de 47% no gasto total. Essa menor rigidez inicial alcançada com o plano Real também pode ser constatada no comportamento das "receitas livres" (Gf. 7)¹¹, sobre as quais o governo tem maior grau de poder de arbitragem (ou seja, maior discricionariedade). Como já havíamos observado, estas haviam se reduzido de 40% dos recursos tributários, ao início dos anos 80, para algo como 20% ao início do Real. Com a estabilização e o "FSE", estas elevam-se para média de 25% no primeiro ano de vigência do Real. A seguir, diante do

⁹ Não é nossa intenção compatibilizar, nesse estudo, o déficit operacional medido acima e abaixo da linha.

¹⁰ Educação e outras transferências constitucionais

¹¹ Constituída pelo líquido da receita fiscal, após dedução de gastos com transferência, com benefícios de previdência e assistência social e com pessoal e encargos.

crescimento mais acelerado dos gastos, em particular dos benefícios previdenciários e das transferências, as receitas livres reduzem-se rapidamente para um nível de 19% ao final de 1996.

Finalmente, quanto aos gastos não-vinculados, observa-se que os gastos privilegiados elevam-se significativamente com a estabilização (Gf. 8). Essa elevação deveu-se à recomposição dos gastos com pessoal e encargos sociais e aumento de juros reais. A média pós plano foi de 8.733 milhões de reais, representando um acréscimo de 39,1% em relação à média observada nos 7 semestres anteriores. Já os gastos não privilegiados, basicamente investimentos, aumentaram de forma ainda mais acentuada mostrando, portanto, os efeitos benéficos da estabilização, que possibilitaram inclusive uma recuperação significativa do investimento. A média pós plano foi de 12.274 milhões de reais e representa um aumento de 45,8% em relação aos 7 semestres anteriores.

Como uma avaliação geral do quadro fiscal decorrente da implementação do Plano Real, podemos considerá-lo como não apresentando mudanças essenciais no regime fiscal prevalecente. Em primeiro lugar, a característica de os gastos acompanharem a disponibilidade de recursos tributários manteve-se quase que integralmente. O ganho real de arrecadação, obtido pela drástica queda do efeito Olivera-Tanzi e pelo crescimento do produto, associados aos ganhos de senhoriação pelo aumento da demanda por moeda, constituem-se em "ganhos fiscais" gerados pela estabilização mas que, entretanto, foram rapidamente dissipados após o primeiro ano de vigência do plano com o acelerado crescimento dos gastos totais. Assim sendo, a aparente melhor performance do resultado primário e do resultado operacional somente manteve-se no primeiro ano. Já ao longo do segundo semestre de 1995, a deterioração fiscal agregada é visível com redução acentuada do superávit primário e aumento significativo do déficit operacional.

Em segundo lugar, no tocante à "rigidez fiscal", os ganhos inicialmente obtidos com o "FSE" foram rapidamente consumidos pelo aumento acelerado de gastos com transferência e benefícios previdenciários. Ao final de 1996, a situação de rigidez fiscal é inclusive pouco mais grave do que o início do plano. E, finalmente, no tocante à composição dos gastos observou-se uma alteração desejável de aumento da participação dos gastos não-vinculados e não privilegiados ("investimento público"). Todavia, nada indica que essa mudança é permanente, mesmo porque foi alcançada sob a vigência do "FSE", que pela sua própria natureza é transitório. Em suma, o quadro fiscal, visto a partir do processo orçamentário da União e da Seguridade Social, após a implementação do Plano Real não apresenta elementos que possam caracterizá-lo como decorrentes de um regime fiscal mais disciplinado do que aquele prevalecente anteriormente, desde a reforma constitucional de 1988.

Considerações Finais

O Plano Real ao promover ampla desindexação promoveu a instantânea passagem da economia do equilíbrio de alta para o de baixa inflação. Essa mudança permitiu no primeiro momento amplas possibilidades para o ajustamento das contas públicas, devido à redução do efeito Olivera Tanzi, do crescimento do produto e da remonetização. No entanto, tais ganhos parecem ter sido efêmeros, pois os gastos devido à demandas reprimidas de custeio, de investimento, e de assistência social elevaram-se de forma significativa, acabando por levar a economia a produzir déficit operacionais semelhantes aos observados anteriores ao Plano. Portanto, o equilíbrio de baixa inflação do Plano Real é frágil. Ele assenta-se na valorização cambial e não na alteração do regime fiscal.

BIBLIOGRAFIA

BRUNO, M. and S. FISCHER (1990). *Seigniorage, operating rules, and the high inflation trap*. Quarterly Journal of Economics, 105(2), may.

EVANS, J. L. and G.K. YARROW (1981). *Some implications of alternative expectations hypotheses in the monetary analysis of hiperinflations*. Oxford Economic Papers, XXXIII, p.61-80.

HILLBRECHT, R.O. (1995). *A political economy model of monetary policy: decentralized decision making and competition for seigniorage*, in: XXIII Encontro Nacional de Economia, Anais vol II.

MONTORO FILHO, A.F. (1994). *The regularity of brazilian inflation*, in: Revista Brasileira de Economia, 48(4), pp. 479-89.

PROPOSTA ORÇAMENTÁRIA (1994). *Exposição de motivos da Proposta Orçamentária para 1994*, 07 de dezembro de 1993, Brasília.

SARGENT, T.J. and N. WALLACE (1981). *Some unpleasant monetarist arithmetic*. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 5, pp. 1-17.

TANZI, V. (1977). *Inflation, lags in: Collection and the Real Value of Tax Revenue*, IMF Staff Papers, march.

WERLANG, S.C. e A. FRAGA NETO (1992). *Os bancos estaduais e o descontrole fiscal: alguns aspectos*, in: XX Encontro Nacional de Economia, Anais.