

**unesp**  UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA  
“JÚLIO DE MESQUITA FILHO”  
Faculdade de Ciências e Letras  
Campus de Araraquara - SP

**SILVANA GONÇALVES DOS REIS**

**POLÍTICA FISCAL E RESTRIÇÕES  
TRIBUTÁRIAS – ASPECTOS PRÁTICOS DOS  
EFEITOS RESTRITIVOS TRIBUTÁRIOS SOBRE  
A ATIVIDADE ECONÔMICA**



ARARAQUARA – S.P.  
2010

SILVANA GONÇALVES DOS REIS

**POLÍTICA FISCAL E RESTRIÇÕES  
TRIBUTÁRIAS – ASPECTOS PRÁTICOS  
DOS EFEITOS RESTRITIVOS  
TRIBUTÁRIOS SOBRE A ATIVIDADE  
ECONÔMICA**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências e Letras–Unesp/Araraquara, como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas.

**Orientador:** Prof. Dr. Elton Eustáquio Casagrande

ARARAQUARA – S.P.  
2010

SILVANA GONÇALVES DOS REIS

# **POLÍTICA FISCAL E RESTRIÇÕES TRIBUTÁRIAS – ASPECTOS PRÁTICOS DOS EFEITOS RESTRITIVOS TRIBUTÁRIOS SOBRE A ATIVIDADE ECONÔMICA**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências e Letras–Unesp/Araraquara, como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas.

Orientador: **Prof. Dr. Elton Eustáquio Casagrande**

**Data da defesa: 02/08/2010**

**MEMBROS COMPONENTES DA BANCA EXAMINADORA:**

---

**Presidente e Orientador: Prof. Dr. Elton Eustáquio Casagrande**  
Fclar – UNESP

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho**  
Departamento de Economia - UFRGS

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Mário Augusto Bertella**  
Fclar – UNESP

**Local:** Universidade Estadual Paulista  
Faculdade de Ciências e Letras  
**UNESP – Campus de Araraquara**

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, por tudo de bom que tem acontecido em minha vida.

Aos meus pais, Inês e José Carlos, por toda paciência, apoio e confiança que depositaram sobre mim, pois essa fase da vida é árdua, demanda tempo e é fundamental a presença da família.

À minha irmã, Andréia, que sempre esteve presente em minhas decisões me ouvindo e aconselhando, irmã obrigada por tudo! É claro que não posso deixar de agradecer meu cunhado, Elcio.

Ao meu irmão Paulo Henrique.

À minha tia Lina e tia Augusta, as quais sempre estiveram presentes durante toda a minha vida, seja com uma palavra amiga e sincera e/ou dura, ou até mesmo em aspecto material, tias obrigada!

Ao meu orientador, Prof. Dr. Elton, pela contribuição, incentivo, dedicação, paciência - pelas horas que ficamos debatendo sobre o tema -, o qual sem sua orientação essa pesquisa não teria sido concluída, obrigada!

Aos meus amigos, e colegas do curso de mestrado.

Aos professores do curso de mestrado em economia da FCLAR/Unesp, pela contribuição de suas aulas.

Aos membros da banca do exame de qualificação.

As pessoas querida que me estenderam a mão no momento difícil que atravessei, seja por um conselho ou uma palavra dura e/ou amiga.

A minha prima Alexandra pela amizade, e auxílio à leitura da dissertação. Aos meus primos Fernando e Fabiano, pela força e incentivo que me deram durante o curso.

Aos meus familiares, tias, tios, primos, primas, etc. de uma forma geral, já que a família é grande, e poderei acabar esquecendo alguém caso tenho que agradecer um por um. Obrigada a todos vocês!!!

Enfim, obrigada a todos por tudo!!!

## RESUMO

A presente pesquisa tem por objetivo analisar os efeitos do ajuste fiscal na economia brasileira no período de 1994 a 2008 sobre a cadeia produtiva. Procura-se descrever os efeitos restritivos deste ajuste fiscal a partir da inadequada coordenação da política fiscal e monetária. A política fiscal tornou-se subordinada à monetária, exigindo robustos superávits primários atrelados à ascendente e excessiva carga tributária. O orçamento, no entanto, permaneceu registrando déficit nominal. A maior parte das despesas públicas corresponde às despesas financeiras (juros e encargos da dívida).

A política econômica e as medidas macroeconômicas tomadas no âmbito do ajuste fiscal no período que se trata provocaram a queda do multiplicador de gastos que, por sua vez, inibiu a geração de emprego, renda e consumo.

A reflexão sobre a mensuração da carga tributária permite desenvolver uma análise crítica e descritiva do ajuste fiscal num contexto de dominância monetária e estabelecer o vínculo entre as decisões do governo, nas matérias fiscal e monetária, com o setor produtivo. Conseqüentemente, isso repercutiu sobre o nível de investimento e de reinvestimento na economia.

**Palavras-chave:** Política fiscal; política monetária; ajuste fiscal; política tributária; investimento público e privado; setor produtivo.

## ABSTRACT

This research aims to examine the effects of fiscal adjustment in the Brazilian economy during the period 1994 to 2008 on the chain. It seeks to describe the restrictive effects of fiscal adjustment from the inadequate coordination of monetary and fiscal policy. Fiscal policy has become subject to monetary policy, requiring robust primary surpluses and tied up the excessive tax burden. The budget, however, remained recording nominal deficit. Most public expenditure meets the financial expenses (interest and debt charges).

The economic policy and the macroeconomic measures taken in the context of fiscal adjustment in the period that this precipitated the collapse multiplier of expenses that, in turn, inhibited the generation of employment, income and consumption.

The discussion on the measurement of tax burden can develop a descriptive and critical analysis of fiscal adjustment in a context of monetary dominance and establish a link between the government decisions in matters fiscal and monetary policy, with the productive sector. Consequently, this impacted on the level of investment and reinvestment in the economy.

**Keywords:** Fiscal policy, monetary policy, fiscal adjustment, tax policy, public investment and private productive sector.

## LISTA DE GRÁFICOS

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 1 - Taxa de juros nominal – Selic - acumulado no mês anualizada.....                      | 37 |
| Gráfico 2 - Necessidade de financiamento do setor público*.....                                   | 40 |
| Gráfico 3 - Relação da dívida pública/PIB.....  | 41 |
| Gráfico 4 - Dívida Pública Mobiliária Federal Interna-DPMFi (R\$ bilhões).....                    | 41 |
| Gráfico 5 - Composição da DPMFi por indexador entre 1995 a 1998*.....                             | 44 |
| Gráfico 6 - Títulos públicos federais em poder do mercado 1995-1999 (em R\$ de milhões).....      | 45 |
| Gráfico 7 - Composição da DPMFi por indexador entre 1999 a 2008*.....                             | 47 |
| Gráfico 8 - Relação da taxa de juros (Selic anualizada) com títulos prefixados (1999 a 2008)..... | 48 |
| Gráfico 9 - Carga Tributária bruta brasileira ( % do PIB).....                                    | 49 |
| Gráfico 10 - Títulos públicos federais em poder do mercado 2000-2008 (em R\$ de milhões).....     | 52 |
| Gráfico 11 - Prazo Médio da Dívida Pública em poder do mercado (em anos).....                     | 53 |
| Gráfico 12 - Curva de Laffer.....   | 71 |
| Gráfico 13 - Taxa de investimento público no Brasil (% do PIB) <sup>1/</sup> .....                | 78 |

## LISTA DE TABELAS

|  |     |
|--|-----|
| Tabela 1 - Composição da DPMFi - Títulos públicos em poder do mercado em R\$ de bilhões ( % do montante) por indexador.....    | 43  |
| Tabela 2 - Consolidação das contas públicas do Brasil por função (2002 a 2008)*.....   | 75  |
| Tabela 3 - Evolução das alíquotas do IPMF/CMPF.....  | 82  |
| Tabela 4 - Receita Tributária por Tributo e Competência no Brasil – 1995 a 2000 - % do PIB.....                                | 83  |
| Tabela 5 - Receita Tributária por Base de Incidência – 2004 a 2008 (% do PIB).....   | 84  |
| Tabela 6 - Receita Tributária por Tributo e Competência no Brasil – 2001 a 2008 - % do PIB.....                                | 88  |
| Tabela 7 - Arrecadação das receitas federais – período de janeiro a dezembro de 2000 a 2003 – a preços correntes*.....         | 89  |
| Tabela 8 - Descrição da arrecadação do IRPJ de 2000 a 2008 – a preços correntes*.....  | 91  |
| Tabela 9 - Descrição da arrecadação dos rendimentos de capitais 2000 a 2008 – a preços correntes*.....                         | 91  |
| Tabela 10 - Discriminação das medidas instauradas sobre a Cofins e o seu reflexo sobre a arrecadação – a preços correntes..... | 91  |
| Tabela 11 - Relação da arrecadação do IPI - Bebidas de 2004 a 2005 – a preços correntes*.....                                  | 96  |
| Tabela 12 - Arrecadação das receitas federais – período de janeiro a dezembro de 2004 a 2008 – a preços correntes*.....        | 98  |
| Tabela 13 - Arrecadação de dezembro de 2007 e 2008 – a preços correntes*.....  | 104 |

**LISTA DE QUADROS**

|  |     |
|--|-----|
| Quadro 1 - Descrição dos principais aspectos da Lei Camata I, II e Lei de Responsabilidade Fiscal.....           | 60  |
| Quadro 2 - Regras, sanções e exceções - Países da OCDE.....  | 61  |
| Quadro 3 - Regras, sanções e exceções - Países da América Latina.....  | 65  |
| Quadro 4 - Incentivos fiscais.....   | 80  |
| Quadro 5 - As principais alterações na legislação tributária e seus reflexos na arrecadação de 2004.....         | 92  |
| Quadro 6 - MP nº252: mudança tributária e áreas beneficiadas.....  | 94  |
| Quadro 7 - As principais alterações na legislação tributária e seus reflexos na arrecadação de 2005* - 2007..... | 102 |
| Quadro 8 - As desonerações tributárias em 2008 e as estimativas na arrecadação em 2009.....                      | 105 |

**LISTA DE SIGLA**

BACEN – Banco Central do Brasil  
CIDE – Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico  
COFINS – Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social  
COPOM - Conselho Monetário Nacional  
CPMF – Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira  
CSLL – Contribuição Social sobre o Lucro Líquido  
CPSS - Contribuição para o Plano de Seguridade Social do Servidor  
CTB – Carga Tributária Brasileira Bruta  
DPMFI - Dívida Pública Mobiliária Federal Interna  
DRU - Desvinculação de Receita da União  
FEF - Fundo de Estabilização Fiscal  
FGTS – Fundo de Garantia de Tempo de Serviço  
FMI – Fundo Monetário Internacional  
FSE - Fundo Social de Emergência  
GRU - Guia de Recolhimento da União  
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística  
ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços  
II - Imposto de Importação  
IGP – Índice Geral de Preço  
IOF - Imposto sobre Operações Financeiras  
IPCA – Índice Nacional de Preços do Consumidor Amp  
IPI – Imposto sobre Produtos Industrializados  
IPMF - Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira  
IRPF – Imposto de Renda Pessoas Físicas  
IRPJ – Imposto de Renda Pessoas Jurídicas  
IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte  
ISS – Imposto sobre Serviços  
ITR - Imposto Territorial Urbano  
LBC - Letras do Banco Central  
LDO - Lei de Diretrizes Orçamentárias  
LFT - Letras Financeiras do Tesouro  
LOA - Lei Orçamentária Anual

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

MPs – Medida Provisórias

NTN - Notas do Tesouro Nacional

OCDE – Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico

PAC - Programa de Aceleração do Crescimento

PASEP – Programa de Formação do Patrimônio do Serviço Público

PIB – Produto Interno Bruto

PIS – Programa de Integração Social

PPI - Projeto Piloto de Investimento

PPS - Parcerias Público-Privadas

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SRF – Secretaria de Receita Federal

STN – Secretaria do Tesouro Nacional

VAR – Vetor Autoregressivo

## SUMÁRIO

|   |            |
|---|------------|
| <b>INTRODUÇÃO.....</b>  | <b>13</b>  |
| <b>1. A RELEVÂNCIA DA POLÍTICA FISCAL E MONETÁRIA COMO TERMÔMETRO DA ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA.....</b> | <b>17</b>  |
| 1.1. Análise teórica da política monetária e fiscal na escola keynesiana e pós-keynesiana.....        | 17         |
| 1.2. Regras fiscais: uma abordagem teórica.....   | 25         |
| 1.3. As implicações de seguir uma regra monetária e os reflexos sobre a política fiscal (rígida)..... | 30         |
| 1.4. Conclusão.....   | 35         |
| <b>2. POLÍTICA FISCAL E QUADRO FISCAL: EFEITOS COLATERAIS À ECONOMIA BRASILEIRA.....</b>              | <b>36</b>  |
| 2.1. Os impactos da política monetária e fiscal sobre a dívida pública.....                           | 36         |
| 2.2. O perfil da indexação dos títulos públicos.....  | 50         |
| 2.3. Antecedentes da Lei de Responsabilidade Fiscal.....  | 54         |
| 2.4. A Lei de Responsabilidade Fiscal: alternativas do quadro fiscal.....                             | 55         |
| 2.4.1. Regras fiscais: arcabouço internacional.....   | 61         |
| 2.5. Conclusão.....   | 66         |
| <b>3. O IMPACTO DA CARGA TRIBUTÁRIA NA CADEIA PRODUTIVA.....</b>                                      | <b>68</b>  |
| 3.1. Curva de Laffer e investimento público na economia brasileira.....                               | 69         |
| 3.2. Relação de investimento privado e o arranjo tributário.....                                      | 81         |
| 3.2.1. Base de incidência.....  | 84         |
| 3.2.2. Alteração na legislação tributária de 2000-2008.....   | 85         |
| 3.3. Conclusão.....   | 106        |
| <b>CONCLUSÃO.....</b>   | <b>108</b> |
| <b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>  | <b>113</b> |
| <b>APÊNDICE.....</b>  | <b>121</b> |
| Quadro 1 - Regras fiscais aplicadas a alguns países desenvolvidos e subdesenvolvidos em 2008.....     | 121        |

## INTRODUÇÃO

A preocupação da função da política fiscal no sistema econômico destacou-se com relevância teórica e empírica na principal obra de John M. Keynes, *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda (TG)*, publicada em 1936. Keynes demonstrou que o princípio da “Lei de Say”, pela qual a oferta proporciona a demanda, não se sustentava. Assim, a TG pôde esclarecer a insustentabilidade das condições de equilíbrio em pleno emprego ao explorar, por meio das funções consumo e investimento, o comportamento dos agentes que seguiam uma lógica muito diferente daquela que os clássicos haviam proposto. Ao indicar a atuação do Estado como ente regulador, instituindo mecanismos e promovendo uma política fiscal expansionista que corresponde a um instrumento positivo de intervenção na economia, Keynes construiu uma referência para a política econômica e seus instrumentos.

A relevância da política fiscal ao crescimento e ao desenvolvimento econômico é crucial para o desencadeamento do sistema econômico. A função dessa política é considerada uma ferramenta essencial ao progresso econômico, tanto na geração de emprego quanto na promoção do nível de renda e consumo. As medidas econômicas tomadas no âmbito fiscal que tende a esse propósito são consideradas políticas fiscais anticíclicas; as evidências desse tipo de política são constatadas nos efeitos positivos que surgem nas economias. A política fiscal anticíclica tende a inibir os efeitos devastadores que surgem com uma crise, seja ela econômica, cambial, ou financeira, nas economias desenvolvidas ou em desenvolvimento. Quanto mais velozes forem as tomadas de decisões dos governantes quanto à propagação desses efeitos, maior será o nível de renda, consumo e emprego dos agentes dessas economias.

A partir das referências keynesiana trata-se dos aspectos práticos da política fiscal no Brasil e seus efeitos sobre a economia brasileira a partir dos tributos federais. O dispêndio do setor público ocupa cerca de 50% do orçamento público com encargos especiais que correspondem ao custo da dívida pública bem como ao seu refinanciamento. O instrumento utilizado pelo Banco Central com a justificativa de conter o processo inflacionário, a taxa básica de juros (Selic), conseqüentemente detém um efeito perverso sobre o endividamento público brasileiro. Apesar da taxa ter demonstrado queda nos últimos anos, ainda assim é relevante sobre a dívida pública brasileira. A subordinação da política fiscal à monetária enquadra a economia brasileira num ambiente desfavorável em prol do crescimento econômico.

Esta dissertação tem por objetivo tratar do comportamento da política fiscal na economia brasileira, salientando os resultados fiscais atrelados à taxa de juros e à carga tributária elevadas, por um lado, e a submissão à política monetária, por outro. Com isso, buscam-se como resultados demonstrar que a política fiscal ficou amarrada ao ajuste fiscal, cabendo a essa arrecadar e arrecadar, constantemente, e que os efeitos desse tipo de ajuste inibem e restringem a geração de um nível de investimento sustentável condizente com a economia brasileira, sufocando o desenvolvimento do setor produtivo. O conceito de regras fiscais foi inserido tanto nos países desenvolvidos quanto nos subdesenvolvidos, mas, se as regras foram adotadas, por que ainda não se obteve a consolidação fiscal (eliminação do déficit nominal)? O que há de errado com esse tipo de ajuste?

O crescimento da carga tributária saltou de um patamar de 29,74% do PIB, em 1995, para 35,8% do PIB, em 2008. Com isso, é possível visualizar a meta do governo em obter receitas para sustentar a dívida pública diante da necessidade de geração de superávit primário. Essa medida repercutiu explicitamente sobre o nível dos investimentos no setor produtivo. A preocupação com os gastos públicos não se resume à desvinculação do lado das receitas, pois a necessidade de rever a composição dos tributos e o quanto sua arrecadação corresponde à cadeia produtiva permite constatar a restrição desta sobre o investimento e o reinvestimento.

A economia brasileira se classifica num sistema tributário regressivo, e, além disso, parte relevante da arrecadação compõe a sustentabilidade da dívida pública, por meio da geração de robustos superávits primários. Por um lado, o governo extrai recursos diante da elevada carga tributária, por outro, restringe a promoção do crescimento no setor produtivo.

Diante da constatação do dilema composto entre a política fiscal e o quadro fiscal sobre a trajetória da dívida pública, esta pesquisa tem por objetivo discutir e analisar os efeitos da carga tributária federal sobre o setor produtivo como resultado da dominância monetária.

Pretende-se discutir a coordenação executada entre a política fiscal e monetária durante os anos de 1994 a 2008 e analisar de que forma os tributos federais foram usados para financiar os gastos públicos e seus efeitos sobre a cadeia produtiva.

A presente pesquisa tem com método analisar o cenário econômico da política fiscal e monetária na economia brasileira, destacando explicitamente a composição e a contribuição dos tributos sobre a cadeia produtiva no período de 1994 a 2008, utilizando a metodologia da Secretaria da Receita Federal quanto à discriminação da carga tributária sobre a economia, explicitamente a cadeia produtiva. Será analisada a evolução dos tributos federais do

orçamento fiscal e da seguridade, os quais se classificam em: Imposto de Renda (IR) de pessoas físicas, jurídicas e na fonte; Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI); Imposto sobre Operações Financeiras (IOF); Imposto sobre Comércio Exterior; Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS); Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL); Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP); Imposto de Importação (II); e Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF). A mensuração da carga tributária no cenário econômico atual justifica-se pelo sistema ortodoxo em que se encontra inserida. Quanto aos instrumentos da política monetária e fiscal, englobará dados do Tesouro Nacional, do Banco Central, do Ipeadata e do Ministério da Fazenda.

A análise tem como característica o embasamento teórico, crítico e descritivo sobre a inadequada coordenação da política fiscal e monetária inserida no contexto atual da teoria novo-clássica e a consequência desta supremacia sobre o setor produtivo. Salienta-se que as medidas adotadas por tais políticas correspondem enfaticamente sobre a ascensão da relação dívida/PIB. A combinação da taxa de juros elevada (Selic)-robustos superávits primários-carga tributária excessiva se sustenta devido à submissão da política fiscal à monetária.

A pesquisa está estruturada em três capítulos, além da introdução e da conclusão. O primeiro baseia-se nos aspectos teóricos da política fiscal e monetária aos keynesianos e pós-keynesianos, descrevendo a importância de uma política fiscal anticíclica; ao mesmo tempo, procura relatar os efeitos da política monetária em relação às variáveis reais. A condução da política monetária embasada em um sistema ortodoxo que exige uma regra (monetária) reflete, numa política fiscal rígida, com o pressuposto de seguir regras fiscais. No entanto, esse sistema ortodoxo conduz à desconexão entre as políticas fiscal e monetária.

O segundo capítulo mostra a condução da política fiscal e monetária ao cenário macroeconômico recente quanto à dívida pública. Analisa as medidas adotadas pelas políticas monetária e fiscal no período 1994-2008 e a descrição dos aspectos conjunturais do arcabouço teórico da LRF quanto às metas fiscais. Este tópico procura descrever a supremacia da política monetária na economia brasileira e o regimento ao cumprimento das metas fiscais (robustos superávits primários, alta taxa de juros e carga tributária excessiva).

O terceiro capítulo desenvolve uma análise da sobrecarga dos tributos sobre a esfera produtiva da economia baseada na sustentação das metas fiscais. Oferece uma abordagem descritiva das medidas provisórias na legislação tributária e seu impacto sobre a economia, destacando o efeito que propicia a demanda agregada quando há redução nas alíquotas dos tributos. A arrecadação tributária bate novo recorde a cada ano, e esse resultado se deve ao ajuste fiscal que exige a geração de receitas para o suprimento dos juros da dívida pública.

Além desse, uma determinada despesa gerada ordena, em contrapartida, uma receita vinculada. Dessa forma, há um esforço relevante do governo em gerar receita e mais receita ao ajuste fiscal. No entanto, a maneira como é conduzido esse ajuste fiscal (sistema tributário ostensivo e política monetária com alta taxa de juros) direciona a economia num ambiente árduo à retomada do crescimento e desenvolvimento econômico de forma sustentável. O montante arrecadado é insuficiente para a consolidação das contas públicas, e a função da política fiscal é enquadrada pela rigidez em que se encontra inserida. O nível de investimento público é insuficiente às reais necessidades que a economia necessita, e, ao setor privado, o nível de investimento torna-se ostensivo devido à sobrecarga dos tributos federais e cumulativos da cadeia produtiva.

## **1. A relevância da política fiscal e monetária como termômetro a estabilização econômica**

O termo estabilização econômica encontra-se sob vários pontos de vistas entre as escolas de pensamento econômico quanto à política fiscal e monetária. A questão relevante quanto ao desenvolvimento deste tema não é apenas relatar sobre o assunto, mas sim poder argumentar frente à inadequada coordenação entre a política fiscal e monetária e suas consequências na esfera macroeconômica.

Na abordagem pós-keynesiana, a política monetária é crucial devido os efeitos que proporciona em termos de intervenção e os graus de liberdade que pode proporcionar à política fiscal.

Neste sentido, o presente capítulo analisa os efeitos da inadequada coordenação da política fiscal e monetária ao sistema econômico. A discussão salienta a relevância da política fiscal na esfera macroeconômica. O capítulo está organizado em quatro seções, além da introdução. A primeira consiste na discussão teórica da coordenação da política fiscal e monetária na escola keynesiana e pós-keynesiana e mantém uma reflexão em prol de encontrar alternativas para obter uma política fiscal anticíclica. A segunda faz uma breve abordagem teórica das regras fiscais. A terceira salienta as implicações de seguir a regra monetária e seus reflexos na política fiscal (rígida). E, por fim, a última é a conclusão do capítulo.

### **1.1. Análise teórica da política monetária e fiscal na escola keynesiana e pós-keynesiana**

#### *Política monetária e fiscal na escola keynesiana*

No contexto macroeconômico, durante os anos 1930 e, posteriormente, no Pós-Guerra, questões foram levantadas quanto à posição de uma política fiscal e à forma do endividamento público seguido da dívida pública sobre o nível da atividade econômica<sup>1</sup>. Esse processo se tornou um mecanismo utilizado desde então até os dias atuais. No entanto, a questão problemática revela pelo manejo dos instrumentos da administração da dívida

---

<sup>1</sup> Essa forma de endividamento passou a ser alvo de política econômica, não somente dos países industrializados mas também aos países em desenvolvimento, como, por exemplo, na economia brasileira em 1964 com a criação do Banco Central, a emissão de títulos públicos passou a ser uma ferramenta relevante a política macroeconômica desde então.

pública, como se coaduna a política fiscal e monetária para que se possa obter uma estabilização da relação dívida pública/PIB. A importância das respostas quanto à discussão estão, em princípio, nas obras de Keynes, pós-keynesianos e, posteriormente, entre os novos-keynesianos.

A *Teoria Geral do Juro do Emprego e da Moeda (TG)* de Keynes se tornou mais relevante no período Pós-Guerra quanto à atuação do Estado na economia. Porém, cabe enfatizar que, para a teoria de Keynes e dos pós-keynesianos, a política fiscal não significa a geração de déficits estruturais<sup>2</sup>.

Na visão keynesiana, a política monetária tem efeitos reais sobre a atividade econômica, de modo que a alteração nominal na quantidade de moeda tem efeito real, pois a mudança nos preços ocorre de forma não contínua.

Um termo relevante à escola keynesiana quanto ao seguimento da política monetária consiste na credibilidade que é capaz de afetar as expectativas dos agentes.

A teoria keynesiana se caracteriza pela adoção de um déficit fiscal planejado, e o papel da dívida pública consiste num mecanismo capaz de contribuir para o crescimento econômico. Keynes (1980), no período após a 2ª Guerra Mundial, propôs a idéia de o orçamento público ser dividido em duas partes. A primeira seria o orçamento corrente referente às despesas decorrentes da máquina pública, e a outra abrangeria os gastos relacionados a projetos de investimentos públicos. O autor relata que os recursos quanto à execução destes investimentos decorreriam dos resultados esperados da viabilidade da obras.

Seria importante ainda acrescentar outra interpretação de Gobetti (2008, p.20): “Além de rejeitar o aumento indiscriminado do gasto público, Keynes chega a sugerir a geração de superávit no orçamento (ou seja, poupança pública positiva) para ser transferido para o orçamento de capital”.

Um dos principais mecanismos no arcabouço keynesiano quanto ao ritmo da atividade econômica corresponde ao princípio da demanda efetiva que diz respeito às decisões de gastos, principalmente, quanto aos gastos do setor privado em investimentos. Segundo Keynes (1980, p.330):

“There are decisions which should be taken now on the control of investment. It should be realised that the forward planning, control and timing of public investment is important both in the immediate transitional period, in order to restrain and spread out the demands for physical reconstruction, and also in the longer period for the stimulation of such

---

<sup>2</sup> Ver Carvalho (1999); (2008).

investment. For example, it might be decided, in principle, that public authorities should prepare and revise annually a five-year plan for their future capital works, and this should be reviewed periodically by a central body for the purpose of the proper timing of expenditure. Certain inducements might be considered to persuade local authorities to keep in step with such a plan, e.g by varying the rate of state grants for different types of works, according to the period in which they were undertaken”.

Em termos de governança, a construção do orçamento público torna-se a peça chave da coordenação entre a política monetária e a fiscal. Além disso, dentro de um conjunto de metas fiscais tem a condição de sinalizar com políticas estruturais e anticíclicas.

Keynes (1980) descreve que os gastos privados ocorrem num ambiente de incerteza, e o gasto do governo, nesse aspecto, seria crucial para amenizar e até mesmo corrigir as oscilações que ocorrem nos gastos privados. A construção do orçamento é a maior regra, e a sinalização com os níveis de endividamento seria a melhor meta a partir das mensurações do multiplicador dos gastos.

Para Keynes (1979, p.39), “(...) the volume of employment directly depends on the amount of investment”. No enfoque keynesiano, a política fiscal surgiu em decorrência da incerteza, e, como analisamos anteriormente, é importante para amparar o estado de confiança dos agentes frente às flutuações que caracterizam o sistema econômico. A teoria keynesiana atribui ao Estado um papel anticíclico, sendo que o gasto é utilizado com esse fim, no entanto, a política monetária precisa caminhar junto com a fiscal, a qual também influi sobre a taxa de juros. Contudo, a administração da dívida pública é de extrema importância neste processo<sup>3</sup>. Diante da obra de Keynes (1973), cabe apontar mais dois tipos de política que tendem a propiciar o crescimento à formação de capital que é a política de distribuição de renda e monetária. A primeira é decorrente do aumento da propensão marginal a consumir diante da distribuição e redistribuição de renda que tende a desencadear o nível de investimento em capital nas economias, de uma forma geral. A segunda procura elevar o nível de investimento através de uma baixa taxa de juros que Keynes descreve a importância de reduzir a taxa de juros em relação à curva de eficiência marginal do capital, evidenciando o pleno emprego. O Estado, segundo o autor, deverá atuar no sentido de influenciar o nível da propensão marginal a consumir, através da fixação da taxa de juros e da tributação e outras medidas.

---

<sup>3</sup> Sicsú (2008) desenvolve uma abordagem teórica descrevendo como deveriam ser coordenadas as políticas monetárias, fiscais, entre outras, para que se possa caminhar rumo ao crescimento e desenvolvimento econômico.

O gasto público é um instrumento utilizado tanto para diminuir o grau da incerteza como para aquecer o ritmo da atividade econômica. Seu volume dependerá do multiplicador e do perfil do financiamento deste déficit que, na maioria das vezes, requer a emissão de títulos públicos.

O aspecto macroeconômico se caracteriza pela forma de financiamento do gasto público que abrange o aumento da arrecadação e pelo aumento da dívida pública, propriamente, e da dívida mobiliária em decorrência das emissões de títulos públicos.

Keynes (1973) enfatiza que, num ambiente econômico em que e os preços são flexíveis, há incerteza quanto ao futuro, e os agentes atuam segundo a teoria da preferência pela liquidez, a atuação do governo na economia em detrimento a elevar o nível de investimento na economia corresponde, no âmbito keynesiano, a uma atuação de consistência à promoção do crescimento econômico<sup>4</sup>, almejando a geração de emprego e renda. As políticas keynesianas atuariam como instrumento estimulando as expectativas dos empresários. O efeito das políticas fiscais expansionistas ocorre via multiplicador do emprego, base sólida de sustentação de uma política fiscal anticíclica.

Para tanto, Keynes (1979, p.95):

“Loan expenditure by the government, whether on current or capital account, might be brought in as a balancing factor, being increased when private expenditure was falling off relatively to costs and decreased when private expenditure was increasing if necessary negative, i.e, previous loans being repaid”.

Keynes (1973) procura descrever a eficácia do multiplicador das despesas públicas, salientando que o Estado deve intervir na economia via elevação de gastos (investimentos públicos), redução de impostos ou aumentando as transferências. Segundo o autor, o multiplicador de gastos é superior ao multiplicador de impostos, e este último é superior ao de transferências.

---

<sup>4</sup> Segundo Oreiro, Siscú & De Paula (2003, p.131): “A ação das políticas macroeconômicas, em especial da política fiscal, deve ser complementar às decisões privadas e deve ser implementada quando os investimentos privados são insuficientes. Os gastos públicos não devem ser concorrentes nem substitutos da livre iniciativa empreendedora”.

O conceito de gastos públicos está estritamente relacionado à forma de seu financiamento, que, para os teóricos keynesianos, ocorre via aumento da arrecadação tributária<sup>5</sup> ou aumento da dívida pública, colocação de títulos públicos ao mercado.

O ônus do financiamento dos gastos públicos sobre a emissão de títulos, para os keynesianos, caracteriza-se pela própria recuperação da economia que elevará a arrecadação que poderá sustentar os encargos financeiros da dívida adquirida no período anterior. Para os keynesianos a dívida pública possui o efeito riqueza (os agentes detentores dos títulos se sentem mais ricos e elevam sua propensão marginal a consumir) e o efeito renda (propicia aos indivíduos uma maior renda decorrente do pagamento dos juros dos títulos em seu poder). A emissão da dívida pública eleva a demanda agregada, influencia as variáveis reais da economia, do produto e o nível de emprego, porém, quanto ao processo inflacionário devido à emissão de títulos, keynesianos argumentam que este somente ocorre caso a autoridade emita títulos no momento em que a economia já esteja em pleno emprego.

#### *Política fiscal e monetária na escola pós-keynesiana*

A escola pós-keynesiana<sup>6</sup> corresponde a um conjunto de autores heterogêneos<sup>7</sup> os quais partiram da TG e trabalhos de Keynes para elaborar teorias e políticas sobre a estabilidade de preços e pleno emprego entre outros temas. Esses autores combinaram a noção de expectativas; a não neutralidade da moeda que afeta as variáveis reais no curto e no longo prazo e a noção do tempo histórico; a preferência pela liquidez; o problema do pleno emprego como ponto central na macroeconomia<sup>8</sup>; e a articulação entre as políticas; entre outras abordagens relevantes.

Segundo Rotheim (1998, p.168):

---

<sup>5</sup> Cabe lembrar que, de acordo com os escritos de Keynes, os impostos deveriam incidir sobre a renda e o patrimônio, e não meramente sobre a produção, como, por exemplo, no Brasil. Desse modo, a resenha sobre o pensamento keynesiano necessita ser repensada quanto à economia brasileira.

<sup>6</sup> A escola pós-keynesiana surgiu na década de 70 com o objetivo de resgatar as idéias de Keynes à economia monetária, ver Neves (2007).

<sup>7</sup> Cabe lembrar que a teoria pós-keynesiana não pertence ao *mainstream* da teoria econômica, porém, é de extrema relevância às idéias de Keynes, quando faz menção do princípio da instabilidade de uma economia monetária e os reflexos desta sobre o contexto econômico. Autores heterogêneos correspondem os keynesianos de Cambridge e os keynesianos fundamentalistas. Os de Cambridge, Inglaterra, são compostos pelos N. Kaldor, L. Pasinetti e R. Harrod. E os fundamentalistas são representados pelo P. Davidson e H. Minsky. Ver Ferrari-Filho (1991).

<sup>8</sup> King (2002); King (2003) resume em sua obra uma coletânea de artigos referentes a uma visão pós-keynesiana. Embora essa teoria trate de conceitos macroeconômicos, é importante ressaltar que ela contribuiu com a teoria microeconômica.

“(...) post Keynesians emphasize true uncertainty regarding the future, reject rational expectations, regard the ISLM model as artificial and static, call for macrofoundations for microeconomics, argue for richer accounts of individual economic behaviour, and draw often on Keynes’s own thinking”.

Segundo Hermann (2002), a emissão de título público necessita de um mercado financeiro organizado, capaz de gerenciar as operações de troca de títulos de longo e curto prazo pelo Banco Central. A autoridade monetária se depara com um *trade off* envolvido nesse processo em que precisa manter um baixo custo de financiamento do governo e ao mesmo tempo manter a estabilidade monetária da economia. Nesse caso, a política monetária e a política fiscal necessitam caminhar juntas. Hermann (2006, p.10) procura descrever este processo de coordenação da política monetária e fiscal.

“Reconhecendo que o déficit público tem como contrapartida a expansão da dívida pública e que esta interfere no mercado monetário e, portanto, na taxa básica de juros da economia, atribui-se, no enfoque keynesiano, à autoridade monetária a função de administrar o “mix” de emissão de moeda e de dívidas de diferentes maturidades. O objetivo dessa administração é manter o mais baixo possível o custo do financiamento do governo, sem prejuízo da estabilidade monetária da economia. A coordenação entre as políticas fiscal e monetária torna-se fundamental, já que há um óbvio *trade off* envolvido neste processo”.

A condução da política monetária pode afetar as variáveis reais da economia, seja no curto ou no longo prazo. Sicsú (2001) procura relatar a credibilidade da política monetária na visão pós-keynesiana, uma vez que a política monetária não deveria agir isolada de outras políticas, enfatizando a coordenação da política monetária com outras políticas – pois atos isolados repercutem sobre as variáveis econômicas. Na visão pós-keynesiana, a coordenação não pode ser sinônima de subordinação. Idem (2001, p.675):

“Monetary policy tools have to be used in coordination with (not subordinated to) other policy tools, so as to enhance their credibility and increase the probability of achieving their goals. Accordingly, institutional arrangements and rules must be established to create a favorable environment for the implementation of policies that are, at the same time, both flexible and credible”.

Roman (2004) relata que credibilidade da política monetária abrange a capacidade da autoridade monetária de difundir uma visão clara sobre o caminho desejável a ser seguido, para que os agentes adotem e tenham elementos suficientes para fazer suposições quanto aos movimentos futuros na economia. Por outro lado, a desconfiança quanto às expectativas formadas em relação aos rumos da política monetária poderá intrinsecamente comprometer a

coordenação da política monetária e fiscal, pois o conceito credibilidade está ligado ao de reputação. A reputação refere-se às atitudes da autoridade monetária em sua trajetória, enquanto a credibilidade depende da crença dos agentes do mercado de que é seguro financiar os gastos do governo<sup>9</sup>. Um aspecto ligado a reputação é a transparência no segmento da política monetária.

Os pós-keynesianos salientam que a autoridade monetária não deve intervir na economia por meio de regras, sejam flexíveis ou rígidas, já que essas se encontram num ambiente incerto e os resultados desta intervenção afetam a produção e, conseqüentemente, o emprego.

Para tanto, Mollo (2004, p.340):

“(...) a Autoridade Monetária não pode intervir na dinâmica monetária a partir de regras, mesmo que flexíveis, porque as regras tornam-se logo inadequadas com as mudanças estruturais provocadas pelas impulsões monetárias. É preciso então um comportamento de sintonia fina que lhes permita perceber a cada momento as necessidades que vão se desenhando na economia, de forma a conduzir a política monetária adequadamente”.

Para os pós-keynesianos, a desconexão entre as políticas monetária e fiscal resulta em efeito nocivo do lado real da economia. É necessária a coordenação entre as políticas monetária, fiscal e cambial. A não neutralidade da moeda é evidenciada, a moeda afeta a produção e o nível de emprego, e qualquer política monetária anunciada pelo governo seguinte causará impacto no nível de produção e na taxa de desemprego, e não meramente no nível de preços, como alegam os novo-clássicos.

A eficácia da política monetária não limita meramente a estabilização de preços, o efeito da moeda tem efeitos reais tanto no curto quanto no longo prazo, e a política monetária influencia o nível de emprego e produto. Conforme Libânio (2001, p.15):

“A visão pós-keynesiana oferece um arcabouço analítico que busca incorporar alguns elementos essenciais ao funcionamento de uma economia capitalista e que são ignorados, ou tratados de forma insatisfatória, pela teoria convencional. A discussão sobre credibilidade e gestão da política econômica adquire novos contornos sob a perspectiva aqui adotada, a partir do reconhecimento da importância de interações entre governo e agentes privados, em um ambiente no qual desempenham papel crucial decisões tomadas com base em expectativas em relação a um futuro incerto. Destacam-se a necessidade de certa flexibilidade na atuação dos *policy makers*, para adaptar a política a conjunturas específicas, e a conveniência de

---

<sup>9</sup> Para maiores detalhes sobre credibilidade e reputação da política monetária, ver Siscú (1999); (2001).

anunciar previamente as metas da política econômica, possibilitando aos agentes a construção de cenários mais claros sobre o futuro”.

A alternativa de financiar os gastos do governo via aumento da arrecadação se torna propícia em épocas de normalidade. Sem situações em que há declínio da atividade econômica e ameaça de recessão, o financiamento via tributação torna-se irrelevante, pois a arrecadação declinará em função desta. Para Fontana (2009, pg. 596), “(...) the government may increase expenditure and reduce taxes whenever the economy is predicted to decline”.

Devido ao emprego da política fiscal anticíclica, a alternativa sucede na emissão de títulos públicos, propriamente dívida pública mobiliária. Assim, a administração da dívida pública consiste num *trade off* envolvido entre política fiscal e monetária.

Conforme aponta Hermann (2002, p.5) observa que:

“Admitindo-se uma “yield curve” (curva de rendimentos) normal, ascendente – taxas de juros crescentes em relação ao prazo dos títulos – o esquema ideal de financiamento do governo seria, em princípio, baseado na emissão de moeda ou de títulos de curto prazo. Isto, no entanto, envolve o risco de inflação, não só pela monetização direta do déficit, mas pelas pressões por monetização que uma dívida concentrada no curto prazo implica”.

Segundo Carvalho (2008, p.19): “Com a receita da colocação dos títulos públicos (e dos impostos recolhidos) o governo poderá saldar suas dívidas de curto prazo, recompondo sua capacidade para re-iniciar todo o processo caso fosse necessário”.

Essa reflexão merece, por outro lado, alguma ponderação. O efeito riqueza e o efeito renda devem ter a orientação dos tributos para que a ação não se torne propulsora de uma prática rentista. O argumento de Keynes é válido para economias que não pratiquem o déficit público estrutural e com baixa relação com a expansão da renda.

Segundo Hermann (2002), a política econômica keynesiana prevaleceu de maneira enfática do período Pós-Guerra até os anos 1960 e até mesmo na década de 1970, em alguns países como, por exemplo, o Brasil. A partir da década de 1970, destacou as instabilidades macroeconômicas as quais correspondiam simultaneamente inflação e desemprego, o que, por

sua vez, comprometeu a concepção keynesiana, iniciando uma nova fase econômica passando da concepção monetarista aos novo-clássicos a qual subscreve até os dias atuais<sup>10</sup>.

## **1.2. Regras fiscais: uma abordagem teórica**

O processo de ajuste fiscal foi contextualizado às economias desenvolvidas e subdesenvolvidas na década de 1980. No Brasil, os acordos firmados com o Fundo Monetário Internacional - FMI nesse período resultaram na adoção de regras fiscais que se tornou uma ferramenta intrínseca a esse processo. Em 1989, foi realizado um encontro na capital dos Estados Unidos, em Washington, o Consenso de Washington, e um conjunto de medidas econômicas foram lançadas, explicitamente, para os países em desenvolvimento, os quais eram caracterizados por alta inflação e déficit no balanço de pagamentos. Desse modo, o conceito de regras fiscais foi sendo intensificado, entre as principais medidas<sup>11</sup>, cabe destacar algumas: disciplina fiscal; reforma tributária; liberalização da taxa de juros; reordenamento das estruturas de gasto público.

A necessidade de estabelecer regras claras na condução da política fiscal foi sendo aprimorada na economia brasileira. As regras fiscais, em grande parte, estão sujeitas à regra de ouro, na qual as despesas correntes não podem ultrapassar as despesas de capital. Essa regra faz com que a elaboração do orçamento tenda a ser conduzida de forma clara, não podendo ocorrer um endividamento para custear as despesas correntes<sup>12</sup>.

O ajustamento fiscal no médio prazo tem, em contrapartida, o declínio do déficit público, a relação dívida pública/PIB e/ou a ascensão dos tributos. A proposta dessa seção é demonstrar que a reflexão do ajustamento fiscal está atrelada ao processo declinante da dívida pública, por um lado, e à elevação dos tributos, por outro. Esta última justificativa tende a evidenciar efeitos contraditórios sobre o lado real da economia, conforme será contextualizado no decorrer da pesquisa<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> A pesquisa não pretende fazer menção às diversas escolas de pensamento econômico, mas sim argumentar que o contexto no qual a economia brasileira se encontra inserida (regra monetária) exige em contrapartida uma política fiscal rígida, e isso reflete no lado real da economia.

<sup>11</sup> Cabe apontar outras medidas que foram: desregulamentação; privatização; liberalização de investimento externo direto; liberalização dos mercados; competitividade da taxa de câmbio. Para maiores detalhes destas, consultar Williamson (2004).

<sup>12</sup> Exceto em casos especiais, como, por exemplo, de calamidade pública.

<sup>13</sup> A elevação dos tributos não é contraditória, porém, sua forma de incidência é nociva à realidade de um país subdesenvolvido, como o Brasil.

Alesina & Ardagna (2009) procuram demonstrar que cortes nos tributos são mais importantes à expansão da economia do que promover um aumento nos gastos públicos. Para o ajustamento fiscal, os cortes nos gastos são muito mais eficazes do que o aumento dos tributos para a estabilização do déficit público. Os cortes na taxa e/ou aumento dos gastos públicos são considerados efeito riqueza positivo no longo prazo, na visão keynesiana. Os agentes antecipam esse corte dos tributos, levando a um aumento da renda pessoal disponível, promovendo um acréscimo no consumo e na demanda agregada. Um fator adicional nesse processo de ajustamento é a taxa de juros que está atrelada à indexação dos títulos públicos. A autoridade monetária tende de ser clara nas informações via o resultado nas expectativas dos agentes, assim, promoverá maior credibilidade. A queda da taxa de juros ameniza o custo da administração da relação dívida pública/PIB e promove incentivo à extensão do investimento, que reflete no aumento do consumo e da demanda agregada. Os autores, apesar de enfatizarem que cortes nos tributos são importantes para a diminuição do déficit público do governo, reconhecem que não somente cortes nos tributos são importantes para esta redução, mas também cortes nos gastos públicos.

O processo de desajuste foi sendo inserido a vários países desenvolvidos e subdesenvolvidos; o pressuposto desse processo é que a diminuição da dívida pública/PIB contribuiria para o crescimento do PIB, porém, o efeito dessa medida é nocivo ao contexto macroeconômico. A evidência é constatada pela restrição do nível de investimento público em que as economias, em sua maioria, ficaram inseridas.

Alesina et all (2002) procuram demonstrar que os componentes de gastos do orçamento do governo influenciam o nível de investimento no setor privado<sup>14</sup>. O processo de ajustamento fiscal consiste na queda de gastos e aumento nos tributos. Os autores mensuram, por meio de um estudo, que o aumento dos tributos tende a variar negativamente os investimentos. A mudança na política fiscal, o ajuste fiscal, conduziu a um deslocamento na estrutura de investimento tanto do setor público quanto do setor privado.

O processo de ajuste fiscal nas contas públicas subscreveu devido à imposição de órgãos internacionais, como, por exemplo, o FMI. O conceito de reformas foi sendo conduzido de forma clara na economia brasileira, desde da década de 1980, com destaque para os anos 1990. Alesina; Ardagna & Trebbi (2006. p.2) ressaltam que:

---

<sup>14</sup> O estudo de Alesina *at all* (2002) se restringe aos países da OCDE.

“The term “reform” generally refers to a major change in policy that goes beyond day-to-day policy management. Some reforms are stabilizations; others involve structural changes. A stabilization is normally interpreted as a major fiscal adjustment that significantly reduces a large budget deficit and/or stops a large inflation. Often but not always, large inflations and large deficits go together, especially in developing countries. Structural reforms may involve liberalization of goods markets, changes in the regulatory environment, labor market reforms, or trade liberalizations”.

A estabilização está relacionada com o processo de crise que ocorre no sistema econômico, sendo necessárias reformas visando o reordenamento do sistema<sup>15</sup>. O aumento dos tributos na produção possui um efeito negativo e o aumento dos gastos públicos detém um efeito positivo. Blanchard & Perotti (2002) estimam um modelo VAR para a economia do Estados Unidos para o período Pós-Guerra evidenciando que os choques nos gastos públicos, na economia americana Pós-Guerra demonstraram um efeito positivo sobre a produção e que o contrário ocorre quando evidencia um choque positivo na tributação. O estudo mostra outro resultado, o efeito positivo do gasto público sobre o consumo privado. Para os autores, as elevações dos tributos estão fortemente relacionadas ao aumento dos gastos públicos. Ao estimar o VAR inserindo a variável de cortes nos tributos, o resultado mostrou que o efeito desse corte é pequeno sobre os gastos públicos. O estudo articula os efeitos das variáveis, gastos e tributos sobre a produção (demanda agregada) e aponta que o efeito do multiplicador dos gastos tende a ser maior que o multiplicador de tributos. Essa é a relação keynesiana em que Keynes procura descrever que os gastos do governo são eficazes para elevar a demanda agregada.

As evidências de que o aumento de gastos reflete no período “t + 1” com aumento dos tributos foram testadas empiricamente para a economia dos Estados Unidos, no período Pós-Guerra, com destaque para os anos 1960, os quais corresponderam aos gastos militares. Os resultados do estudo evidenciam que o aumento dos gastos do governo conduz ao aumento na produção. Uma adicional conclusão do estudo é que os multiplicadores conduzem a efeitos diferentes; por exemplo, choques nos gastos afetam positivamente o consumo privado e negativamente o investimento privado, porém, segundo os autores, esta conclusão necessita de futuras investigações. E essa última conclusão caminha no sentido oposto da visão

---

<sup>15</sup> Reformas são importantes ao sistema econômico, no entanto, é preciso analisar como são conduzidas as variáveis atreladas a essas reformas, neste caso, na economia brasileira, como a política fiscal ficou restrita com o ajuste fiscal, pois todo esse aumento de despesa não pode ser gerado sem que haja, em contrapartida, um aumento de receita. Esse processo, ajuste fiscal “rígido” enquadrou a economia brasileira num cenário regressivo: o desenvolvimento e crescimento de médio e longo prazo se torna insustentável.

keynesiana, pois o aumento nos gastos do governo tende a promover aumento no nível do investimento privado, via efeito de consumo e demanda agregada.

Segundo a teoria keynesiana, o aumento no gasto público promove um efeito riqueza, eleva a renda pessoal disponível e o investimento privado, potencializando a demanda agregada. A suposição contrária, de que corte nos gastos do governo tende a promover um efeito riqueza, é defendida pela teoria dos novo-clássicos, tendo como ferramenta a equivalência ricardiana, na qual, no período “t”, o aumento de gastos refletirá no período “t + 1” com aumento dos tributos que tende a custear a ascensão dos gastos do governo. A renda pessoal disponível reduzirá com o aumento do tributo no período “t + 1”, inibindo o efeito riqueza do período “t”. Manter o orçamento público em constante equilíbrio não é nocivo à economia, porém, é necessário conduzi-lo de forma condizente à estrutura econômica de cada país. No Brasil, por exemplo, o ajuste fiscal se tornou peça chave para o cenário macroeconômico, no entanto, cabe analisar como são conduzidas as variáveis inseridas neste “desajuste”, na relação dívida pública/PIB e na estrutura dos tributos.

Alesina & Perotti (1997) mensuram que o efeito do aumento de 1% nos tributos causa um aumento relativo nos custos de mão-de-obra de aproximadamente 2%, restringindo a competitividade das firmas as quais tiveram um maior custo. O estudo tem como variáveis dois tipos de cortes. O primeiro é o corte nos gastos primários do governo, que reflete na redução das transferências e emprego no setor público; e o segundo tipo de ajuste é o aumento de taxas, particularmente sobre a renda das famílias, e o corte nos investimentos públicos. Sob o aspecto macroeconômico, o ajuste do tipo 2 obteve piores consequências do que o do tipo 1. Os cortes nos gastos públicos têm efeito imediato sobre o nível da produção e emprego e renda das famílias, e o efeito de cortes dos investimentos públicos é visto no nível de produção a médio e longo prazo. O estudo conclui, ainda, sobre os efeitos macroeconômicos do ajustamento fiscal, mostrando que o crescimento econômico é relativamente maior durante o processo de ajuste fiscal do que num período ausente do mesmo<sup>16</sup>. Essa evidência reflete na credibilidade da política fiscal sobre as expectativas dos agentes. Os cortes nos tributos elevam o consumo, via renda disponível, resultando no efeito riqueza.

A credibilidade decorrente do ajuste fiscal resulta na queda da taxa de juros e, conseqüentemente, no custo da administração da dívida pública. A condução da política fiscal de seguir ou não seguir as regras (fiscais) exige a coordenação entre as políticas, para que o

---

<sup>16</sup> Essa visão necessita de reflexão sob a forma de condução das variáveis que estão inseridas no processo do ajuste fiscal. O aumento dos tributos para a cadeia produtiva é nocivo à economia, e os gastos públicos possuem efeito riqueza aos agentes econômicos.

ajuste fiscal (propriamente, dívida pública) seja crível, promova credibilidade, que refletirá no prêmio de risco. A declínio do déficit da relação dívida pública/PIB promove essa credibilidade, que tende a gerar maior nível de crescimento econômico. Ela também está relacionada com a taxa de juros, já que maior déficit público conduz a aumento do prêmio de risco e *default* da dívida, devido a indexação e taxa de juros.

Romer & Romer (2007) constatam que o aumento dos tributos detém efeito negativo sobre os níveis de consumo, produção e investimento<sup>17</sup>. A elevação nos tributos é altamente contracionista. O trabalho teve a preocupação de demonstrar que a tributação tem, em contrapartida, efeito negativo no lado real da economia. Já a promoção de política fiscal anticíclica tem impacto positivo sobre o lado real da economia. O aumento dos tributos proporcionou um aumento significativo na taxa de desemprego. Um choque positivo nos tributos contribuiu para que a queda no nível de investimento fosse maior do que no nível de consumo (neste caso, os autores procuram descrever o nível de investimento sobre o setor privado). As evidências do aumento da taxa dos tributos para reduzir a relação do déficit público têm outros impactos, os quais refletem sobre a taxa marginal de juros, a taxa sobre o nível de investimento.

No relatório da OCDE (2002), a evidência da consolidação fiscal não está propriamente evidenciada pela adoção de regras. Para o processo de consolidação fiscal, a adoção de regras fiscais não é suficiente. O conceito de transparência é crucial para o sucesso das regras. Um ambiente ausente de transparência exigirá mais esforços sobre o efetivo cumprimento das regras. E os custos serão maiores, em termos reais, para a sociedade. Regras fiscais e transparência tendem a estar articuladas no processo de ajuste fiscal, no entanto, a adoção de regras fiscais é necessária – mas não suficiente. A consolidação é evidenciada pela coordenação das políticas fiscal, monetária e cambial, para que o ajuste fiscal seja consistente. A disciplina fiscal está fortemente relacionada ao interesse quanto ao cumprimento das regras fiscais. Na década de 1990, os países que tinham o objetivo de fazer parte da União Européia seguiram as regras de redução do déficit público. A aplicação de regras, geralmente é inserida num contexto de desequilíbrio. As regras são conduzidas ao ajuste fiscal com um grau de flexibilidade interligada à transparência. Gavin & Perotti (1997) apontam que, para os países da América Latina, a política fiscal é pró-cíclica. Para os países da OCDE, em sua maioria, a

---

<sup>17</sup> O estudo de Romer & Romer (2007) tem como objeto avaliar a economia dos Estados Unidos, do período Pós-Guerra até o ano de 2007. Os cortes dos tributos verificados nesta economia aconteceram nos anos de 1948, 1964, 1981, 2001 e 2003. Embora o estudo refira-se, especificamente, à economia americana, é importante a reflexão sobre os efeitos do corte de tributos como estimuladores do crescimento econômico.

política fiscal é anticíclica, aumenta os gastos e reduz os tributos na recessão – e o inverso ocorre na fase de *boom*.

### **1.3. As implicações de seguir uma regra monetária e os reflexos sobre a política fiscal (rígida)**

O sistema econômico sofre constantes flutuações. A intervenção do governo por meio de políticas fiscal e monetária tornou-se fundamental. No entanto, as implicações dessa intervenção são verificadas pela rigidez de preços que ocorre no sistema econômico. A preocupação de descrever a Curva de Phillips, o *trade-off* entre inflação e desemprego, tornou-se fundamental num contexto no qual os agentes detêm expectativas racionais. A abrangência dessa descrição salienta o papel da taxa de juros sobre o lado real da economia<sup>18</sup>.

A importância do *trade-off* da relação entre taxa de juros e taxa de inflação implica que a rigidez nominal restringe o equilíbrio, dado que o fator condicionante, as expectativas racionais afetam as previsões dos agentes antecipando-as e impactando o nível de emprego.

Blanchard (2008) procura descrever que fazer menção da política monetária com o intuito de manter a taxa de inflação constante dependerá dos choques que ocorrerem no nível de produção e como a economia reagirá a estes choques.

A antecipação dada pelas expectativas racionais implicará numa maior regra da política monetária, via instrumental taxa de juros, para controlar a inflação. Assim, a Curva de Phillips pode ser explicada por esta antecipação, dado que quando o governo anunciar um aumento na taxa de juros, com o intuito de controlar a inflação, os agentes anteciparão esta previsão e reordenarão suas expectativas. Uma das críticas, se não a principal, às expectativas racionais, é que as informações não são completas. Nesse caso, não está referindo-se meramente às assimetrias de informações, e sim à inexistência de informações que são indispensáveis.

Dada a rigidez encontrada na economia, a estabilização de preços resulta no aumento da taxa de desemprego. Ao elevar a taxa de juros para controlar a inflação, o nível de desemprego eleva-se. O aumento no nível de desemprego conduz à elevação de déficit

---

<sup>18</sup> Cabe lembrar que para os pós-keynesianos, a moeda é não neutra mesmo no longo prazo, pois a taxa de juros afeta o lado real da economia mesmo no longo prazo. Assim, cabe a política fiscal atuar como instrumento estabilização automática. Assim, diante do novo-consenso, quando o governo eleva a taxa de juros para manter a estabilização de preços, os efeitos sobre a política fiscal são constados, queda no nível de investimentos.

público, por meio de políticas voltadas para o pleno emprego. Por outro lado, no futuro o governo tende a elevar os tributos para poder pagar esse déficit<sup>19</sup>.

Blanchard (2008), ao descrever o papel da política monetária direcionada à estabilização do nível de preços, procura relatar que mudança na taxa de juros tende a propiciar um mercado rentista. Numa economia em que há rigidez nominal, o movimento na demanda agregada não é automático, e o movimento na taxa de juros resultará em movimentos no nível de produção. Ao descrever sobre os novo-keynesianos, o autor aponta a relação da Curva de Phillips, pela qual a taxa de inflação depende tanto da produção quanto da antecipação das expectativas de inflação, com a política monetária, neste caso, utilizada para afetar a taxa real de juros. O agente, ao antecipar um evento, resulta numa regra maior, pois leva esta antecipação a perspectivas da produtividade, dado um aumento na inflação, levando em consideração as expectativas racionais, isso provavelmente acarretará mudança na expectativa dos agentes à futura taxa de inflação, e, assim, a inflação prevista poderá resultar em mudança na inflação de hoje. O autor procura argumentar que reduzir a taxa natural de desemprego a zero, é um processo árduo, dado que sempre terá um agente, o trabalhador, procurando um novo emprego, e uma firma que também estará procurando um empregado. E implicações sobre o nível de salários, custos de trabalho, emprego e até mesmo do desemprego dependem do poder de barganha. A rigidez nominal implica mais flutuação na economia, já que o deslocamento na demanda agregada não é automaticamente direcionado pela taxa de juros, e, desse modo, pode transcorrer em movimento na produção.

Diante da rigidez nominal no nível de preços, dado um aumento no preço de um determinado bem (inflação), isso resultará na queda no nível de salário real, que proporcionará um menor nível de produção. A taxa de desemprego aumentará, e isso levará os agentes a aceitarem um menor nível de taxa de salário real. Blanchard (2008) procura descrever que a natureza de uma ótima política que resulta em implicações e flutuações depende de várias respostas, e não apenas da análise sobre um fator.

As implicações de um ajuste fiscal, o qual consiste no declínio do déficit público, e de uma política fiscal rígida refletem, por um lado, no declínio do nível de investimento público, gastos de capital e aumento dos tributos e, por outro lado, em manter um orçamento equilibrado. Servén (2007) aponta que o ajuste fiscal verificado na América Latina foi conduzido pelo declínio no nível de investimento público, explicitamente em infra-estrutura. Esse processo se tornou agressivo na década de 1990, o estudo analisa também a diminuição

---

<sup>19</sup> Ver Wray (2005).

no investimento público dos países que fazem parte da União Europeia, demonstrando que com o episódio do ajuste fiscal, o nível de investimento público em infra-estrutura diminuiu.

As evidências de que o processo do ajuste fiscal conduziu à consolidação fiscal é insustentável. O governo promoveu cortes no orçamento de capital restringindo o crescimento e desenvolvimento no longo prazo. Além da queda no orçamento de capital, o processo do ajuste geralmente é conduzido com o aumento dos tributos. A política fiscal tende a ser anticíclica – num período de insuficiência de demanda agregada, o estímulo à redução dos tributos e do aumento de gastos é instaurado. Conforme Fontana (2009, pg. 599):

“(…) fiscal measures could be used to bring aggregate demand up and in line with aggregate supply, and hence, to stimulate output and reduce unemployment. Symmetrically, an overheating economy is characterized by a surplus of aggregate demand. In this case, fiscal measure could be used to cool down the economy—that is, to bring aggregate demand down to the level of aggregate supply prevailing in the economy. This means that the traditional Keynesian view of fiscal policy stresses the cyclical and countercyclical aspects of fiscal policy. In other words, the Keynesian view of fiscal policy emphasizes (1) the automatic movements of fiscal instruments in response to the overall level of income, and especially (2) the discretionary systematic response of the government to the particular state of the economy. These fiscal measures were described above as the cyclical and the endogenous structural components of the government budget, respectively”.

A preocupação com a estabilização de preços foi sendo inserida às economias na década de 1980, em que os Bancos Centrais de diversos países adotaram o regime de metas de inflação como instrumento de política monetária. A política monetária foi conduzida a um cenário de regras, propriamente, sobre a taxa de juros como mecanismo de manter a estabilização de preços, caracterizando o novo-consenso macroeconômico<sup>20</sup>. Conforme aponta Piza & Dias (2006, p.3) o conceito de novo-consenso não é nada homogêneo entre os aspectos macroeconômicos, mas um aspecto há em comum que a neutralidade da moeda no longo prazo é aceitável entre os novo-keynesiano e novo-clássico:

“Deve-se ter claro que o que vem sendo chamado de “novo consenso macroeconômico” não indica a existência de um consenso generalizado, já

---

<sup>20</sup> Os efeitos da preocupação com a estabilização de preços, novo-consenso, resultam em uma política fiscal restritiva inibindo a geração de uma política fiscal anticíclica. O papel que a taxa de juros assume neste contexto deve ser direcionado as metas de inflação tornando o financiamento do governo, através dos títulos públicos, onerosos e aprofundamento a situação fiscal do governo.

que os debates ainda continuam a respeito de vários aspectos. Nem mesmo equivale à Síntese Neoclássica da década de 1960. Mas, a despeito de toda divergência que ainda possa existir, há um núcleo central da macroeconomia cujos elementos são bem aceitos tanto pelos economistas acadêmicos quanto pelos bancos centrais. Entre estes elementos estão a aceitação da neutralidade da política monetária no longo prazo e a não-neutralidade no curto prazo”.

Fontana (2009) procura descrever a eficácia de uma política fiscal sob um contexto movido pela dominância monetária, ou seja, entre as políticas adotadas pelos Bancos Centrais com algum grau de independência, somente a política fiscal se caracteriza como instrumento eficaz ao contexto macroeconômico<sup>21</sup>. Assim, o autor procura descrever, em uma abordagem crítica, o enquadramento da política fiscal sobre o novo-consenso de ter que seguir a regra monetária e as implicações à política fiscal. A contra razão de ter que seguir a regra monetária é exigir, por um lado, uma política fiscal rígida quando, no entanto, um aperto fiscal tem impacto contracionista – as evidências são descritas pela rigidez dos preços.

Para Angeriz & Arestis (2009, p. 568): “(...) monetary policy is now the main instrument of stabilization policy with fiscal policy downgraded to a passive role as just described”.

O aumento dos gastos públicos, segundo a teoria da equivalência ricardiana, exigirá um aumento dos tributos no período posterior para ostentar esses gastos públicos. No entanto, esse pressuposto é contraditório ao efeito do multiplicador de gastos keynesiano. O debate sobre as implicações do efeito da taxa de juros, de seguir ou não regra para a política monetária, são apontadas pelo novo-consenso. O manuseio da condução da política monetária, via regra, exige, em contrapartida, o equilíbrio da contas públicas, porém, quando a taxa de juros não segue a regra, a política fiscal se torna operante, via aumento de gastos e/ou declínio dos tributos. Angeriz & Arestis (2009, pg. 584):

“(...) as the argument goes, monetary policy is better treated as aggregate demand policy in that the interest rate set by the central bank is seen as capable of influencing aggregate demand, which in turn is thought to influence the rate of inflation. Monetary policy has become the only policy instrument for the control of inflation, but it can at best only address demand inflation. Fiscal policy in this framework is downgraded, resigned to a passive role, this being to keep budget deficits balanced, with surplus being the object in “good” times to be used in “bad” circumstances”.

---

<sup>21</sup> O estudo de Fontana (2009) faz uma distinção entre a síntese neoclássica e novo-keynesiana, avalia as implicações do efeito da política fiscal entre as duas sínteses. O autor concluiu que essas duas vertentes necessitam de mais fundamentos das análises empíricas da política fiscal.

Estudos empíricos procuram demonstrar que a política fiscal não deveria ser utilizada como instrumento estabilizador de curto prazo. As implicações de seguir a regra, via política monetária, são constatadas pelos efeitos reais na economia, nível de produção e emprego. O postulado do novo-consenso alega que a Curva de Phillips é vertical: não existe um *trade-off* entre inflação e desemprego a longo prazo.

Duas críticas foram levantadas por Angeriz & Arestis (2009) quanto às implicações de seguir a regra monetária, via instrumental taxa de juros, no controle da inflação. A primeira é o nível moderado da taxa de inflação, que é prejudicado pelo crescimento econômico; a segunda é que a política monetária é conduzida somente para o controle do nível de preços (inflação). Essas duas implicações exigem que a política fiscal seja rígida e contracionista. Cabe ainda acrescentar uma outra abordagem à rigidez de preços: uma mudança na taxa de juros implica no aumento do custo para as firmas, o qual resulta na queda no nível de emprego. Mudança na taxa de juros tem um impacto na demanda agregada, nível de investimento e consumo. O aumento da taxa de juros eleva o custo da dívida pública, de títulos públicos atrelados à taxa de juros, e isso exige da política fiscal elevação dos tributos, para suprir o custo da dívida pública. Os autores apontam que a política fiscal não deveria ser utilizada como um instrumento de política de estabilização, os efeitos que a política fiscal detém sobre o nível de produção, emprego, consumo e investimento na economia a longo prazo são relevantes e perspicazes. A política é um instrumento eficiente para a estabilização econômica, os gastos têm de ser conduzidos para o aumento do nível do investimento, e não ao contrário. A sustentabilidade do déficit público depende do nível da taxa de juros.

A condução da política monetária, via instrumental taxa de juros, exige regras para manter um déficit público equilibrado, porém, os efeitos da taxa de juros sobre o déficit público (dívida pública) são relevantes. Uma das críticas é que a política monetária preocupa-se somente com a estabilização de preços, e não propriamente com a estabilização econômica, e o papel da política fiscal, diante desse cenário, é altamente contracionista. Sawyer (2009) descreve o efeito da política monetária, via instrumental taxa de juros, sobre o regime de metas para a inflação, sob o aspecto macroeconômico, o qual torna a política fiscal contracionista. O autor argumenta que a política fiscal e da taxa de juros deveriam ser coordenadas, resultando em menor inflação e maior produção.

#### 1.4. Conclusão

O processo de ajuste fiscal contextualizado às economias desenvolvidas e subdesenvolvidas durante a década de 1980 e 1990 tornou a política fiscal rígida. A abordagem de Keynes e dos pós-keynesianos é de extrema relevância diante das evidências de seguir regras, sejam elas fiscais ou monetárias. Keynes demonstrava uma preocupação com um déficit fiscal planejado, e não fazia menção à adoção de regras, sejam elas rígidas ou flexíveis, pois as implicações são evidenciadas no contexto macroeconômico.

O contraposto da manutenção de regra monetária exige, por outro lado, uma política fiscal rígida. Conforme destacou Blanchard (2008), uma das críticas desta constatação é que a natureza de uma ótima política que resulta em implicações e flutuações depende de várias respostas, e não apenas da análise de um fator, como, por exemplo, o manuseio da variável (taxa de juros), visando à estabilização de preços, já que há rigidez de preços. A taxa de juros, além de ter um impacto no nível de investimento, também incide no custo da dívida pública, títulos públicos atrelados à taxa de juros, e isso reflete, conseqüentemente, na elevação dos tributos.

A manutenção da condução de seguir a regra monetária resulta em uma política fiscal rígida, com aumentos dos tributos e redução dos gastos públicos. O novo consenso econômico de seguir a regra monetária resulta na estabilização de preços, e não necessariamente na estabilização econômica, levando à descoordenação entre as políticas fiscal e econômica.

## **2. POLÍTICA FISCAL E QUADRO FISCAL: EFEITOS COLATERAIS À ECONOMIA BRASILEIRA**

A sustentabilidade da política fiscal no Brasil, ou seja, a geração de superávits primários justifica-se pela condução da política monetária. Por meio do mecanismo taxa de juros, tende a elevar os encargos da dívida pública. Diante da constatação do dilema composto entre a política fiscal e o quadro fiscal sobre a trajetória da dívida pública, a necessidade de rever a organização da política fiscal e monetária repercute ao endividamento público brasileiro que detém peso extremo na consolidação das despesas públicas.

O cenário ortodoxo sustentado pela taxa de juros elevada (Selic)-robustos superávits primários-carga tributária excessiva inviabiliza a política fiscal condizente ao enfoque keynesiano. O papel da política fiscal se descreve pela subordinação à política monetária, constatando uma política fiscal pró-cíclica, e não meramente anticíclica.

A descrição das despesas públicas, com ênfase na dívida pública brasileira, corresponde aos instrumentos atrelados a essa. No cenário macroeconômico recente a maior parte dos títulos públicos se classifica em curto prazo, conduzindo a geração de constante superávit primário atrelado a uma excessiva e ascendente carga tributária. Isto é necessário para manter o grau de segurança (credibilidade) dos títulos públicos.

O capítulo está estruturado em quatro seções. A primeira salienta uma descrição da posição da dívida pública brasileira e os instrumentos da política fiscal e monetária inseridos neste contexto. A segunda mostra o perfil da indexação dos títulos públicos e o prazo das emissões dos mesmos. A terceira seção consiste na descrição do quadro fiscal, enfatizando a abrangência da Lei de Responsabilidade Fiscal. E a última seção compreende a conclusão.

### **2.1. Os impactos da política monetária e fiscal sobre a dívida pública**

O Banco Central do Brasil<sup>22</sup> (Bacen) procura administrar a demanda com o regime de metas de inflação.<sup>23</sup> O instrumento de condução da política monetária se caracteriza pela

---

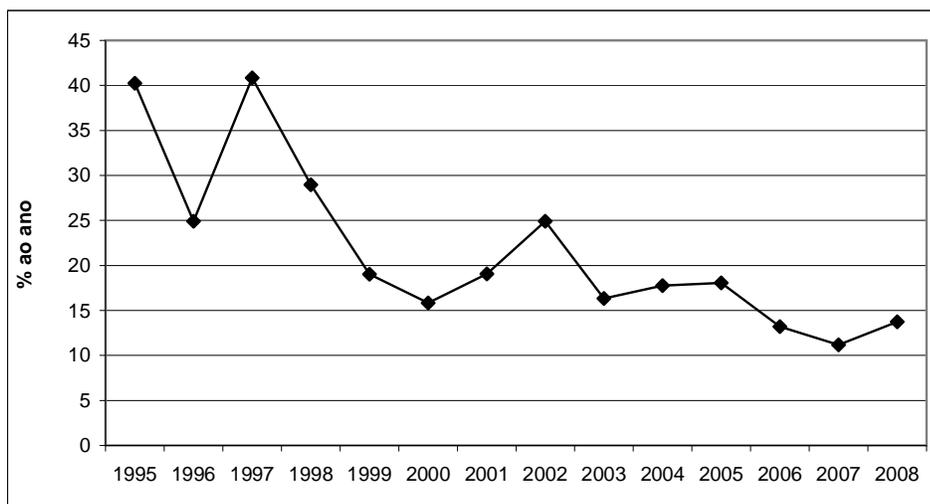
<sup>22</sup> O primeiro país a utilizar o regime de metas de inflação em prol da estabilização do nível de preços foi a Nova Zelândia, em 1990. Desde então, vários países tanto desenvolvidos como subdesenvolvidos tem adotado esse regime. Entre os desenvolvidos estão, além da Nova Zelândia (1990), Austrália (1993), Canadá (1991), Inglaterra (1992), Noruega (2001) e Suécia (1995). Os emergentes são, além do Brasil (1999), México (2001), Chile (1991), Hungria (2001), Peru (1994), Polônia (1999) e África do Sul (2002). Para mais detalhes ver Bacen, relatório de inflação dez/2006.

<sup>23</sup> Carvalho (2007) desenvolve ensaios sobre a política monetária na economia brasileira sob o regime de metas de inflação. O resultado demonstra a presença tanto de choques internos quanto externos para a formação das

utilização da taxa básica de juros de curto prazo (Selic), de forma a atingir o cumprimento da meta estabelecida<sup>24</sup>. A política fiscal, diante deste cenário ortodoxo, corresponde ao controle fiscal, que se destaca pela geração constante de superávits primários, distanciando-se cada vez mais do enfoque keynesiano.

A partir do Plano Real, a economia transitou por um período de flutuação econômica, devido aos acontecimentos externos. A economia no Plano Real correspondia à dominância monetária. Após 2000, a economia encontrava-se num contexto fortemente de dominância monetária, pois, em 1999, com a adoção de regime de metas de inflação, o governo começou a adotar regimes de metas fiscais com ênfase na geração de superávits primários e, no ano seguinte, aconteceu a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que corresponde à austeridade fiscal visando o equilíbrio no orçamento público<sup>25</sup>. A dominância monetária é evidenciada pela preocupação do governo em manter a estabilização de preços com o instrumental taxa de juros, restringindo a política fiscal tornando-a rígida. Devido à crise na Ásia, no fim de 1997, e na Rússia, em meados de 1998, o governo teve que alterar de maneira ascendente a taxa de juros (Gráfico 1), o que contribuiu para a trajetória crescente da dívida pública brasileira.

**Gráfico 1 - Taxa de juros nominal – Selic - acumulado no mês anualizada**



Fonte: Banco Central

expectativas de inflação no Brasil, e tenta provar como esses choques afetam a formação da expectativa de metas para a inflação via taxa de juros.

<sup>24</sup> Para saber das implicações da política monetária no uso explícito das metas de inflação sobre a economia brasileira, ver Carvalho (2005) & Modenesi (2008).

<sup>25</sup> Cabe ressaltar que com a adoção do Plano Real à economia encontra-se movida em um contexto de dominância monetária e a política fiscal é subordinada a esta.

O papel da política monetária desde a década de 1990 tem demonstrado relevância quanto à macroeconomia, porém, após a adoção de metas de inflação<sup>26</sup>, a inflação deve permanecer dentro dos limites estabelecidos pela autoridade monetária. Conduzindo um cenário ultra-ortodoxo, a taxa de juros (Selic) atua como instrumento de medida no controle da inflação<sup>27</sup>, destarte a condução da política fiscal corresponde ao seguimento das metas fiscais que conduzem à geração de superávits primários. Dessa forma, a política fiscal se caracteriza pela austeridade fiscal.

Arestis & Sawyer (2008) desenvolveram um estudo com modelos teóricos e empíricos à utilização das metas de inflação. Nele constata-se que o erro desta aderência consiste em considerar somente a política monetária via taxa de juros e desconsiderar o efeito sobre as outras políticas, pois política monetária tende de ser conduzida, a obter tanto resultado do lado da estabilidade de preços quanto da produção, gerando emprego e renda. E, além do mais, os autores criticam a utilização da política a curto prazo, e, não necessariamente, num horizonte de longo prazo.

Desde 1999, o Brasil vem adotando metas fiscais amparado na geração de superávit primário. Nunes & Nunes (2003, p.19):

“(…) é fácil constatar que antes de 1999, os resultados primários de todos os níveis de governo eram ou negativos ou gravitavam em torno de zero. Esse ano marca o início da transição. O Governo Federal decidiu adotar o regime de metas fiscais introduzindo uma exigência de superávit primário mínimo como regra na sua LDO enquanto a LRF ainda era discutida. Assim, o resultado primário do Governo Federal atingiu 2,3% do PIB, o que naquela ocasião foi um recorde”.

Dando procedência ao regime de metas fiscais, a promulgação da LRF, conduziu o setor público a obter constante superávit primário. A atuação da política fiscal não coaduna com a monetária; uma está direcionada ao equilíbrio do orçamento público, e a outra se move no sentido de manter a estabilização de preços pelo instrumento de curto prazo (taxa de juros Selic). Lopreato (2006) descreve o papel da política fiscal na economia no contexto

---

<sup>26</sup> Para uma análise crítica da eficácia do regime de metas de inflação dos países desenvolvidos que adotaram esse regime, ver Sicsú (2002). Porém, quanto a uma abordagem crítica da relação dos países desenvolvidos com os subdesenvolvidos que adotaram e que não adotaram este regime, consultar Arestis; De Paula & Ferrari-Filho (2009).

<sup>27</sup> Cabe ressaltar que o uso do mecanismo taxa básica de juros (instrumento operacional) como regime de metas para a inflação torna-se inconsistente em termos de autonomia operacional do Banco Central, pois a atual estrutura de governança da política monetária encontra-se sustentada sobre diversas áreas de interesses, como, por exemplo, o sistema financeiro e o político (tanto um quanto o outro exercem forte influência sobre a fixação da taxa de juros). A respeito dos desafios de governança da política monetária e quais as soluções para tornar correta a utilização do mecanismo taxa de juros no regime de metas para a inflação, ver Oreiro & Passos (2005).

macroeconômico caracterizado pela teoria novo-clássica: a austeridade da política fiscal corresponde a um instrumento relevante à condução da política monetária, no entanto, enfatiza que esta predominância de política fiscal rígida caminha no sentido oposto da visão Keynesiana.

Segundo Blanchard (2004), o aumento da taxa de juros contribui para a elevação da relação dívida/PIB e até mesmo com o risco de *default* da dívida. O autor salienta que o aumento da taxa de juros tem efeito contraditório, explicitamente quanto ao endividamento público. Em tese, quando o Bacen eleva a taxa de juros, os títulos públicos atrelados à Selic tornam-se atrativos, elevando o risco de *default* da dívida pública. Na medida em que se eleva o risco, coerentemente os títulos da dívida se tornam menos atrativos, conduzindo à depreciação da moeda nacional e propiciando o dinamismo inflacionário. Segundo o autor, esse processo se demonstra mais veloz na medida em que eleva o estoque inicial da dívida. Em outras palavras, quanto mais elevado for o estoque da dívida, maior será o risco de *default* da dívida pública. Desde os anos 1990, a economia brasileira encontra-se sob um arcabouço macroeconômico dominado pela preocupação em conter o processo inflacionário. Nesse sentido, a coordenação da política monetária e fiscal coaduna em prol da estabilização de preços, e o papel da política fiscal, nesse cenário, consiste na disciplina fiscal de longo prazo. Segundo Caetano (2007, p.53):

“Para alcançar esta disciplina fiscal e, portanto, não atrapalhar a eficiência da política monetária, o governo tem perseguido um superávit fiscal, que gere credibilidade sobre a manutenção da relação dívida pública/PIB, a até mesmo perspectiva de tendência declinante a longo prazo”.

A condução da política monetária sob a variável taxa de juros tem contribuído de forma ascendente com o nível do endividamento público, restringindo o intrínseco papel da política fiscal, evidenciando uma política fiscal pró-cíclica e, não necessariamente, anticíclica<sup>28</sup>. Caetano (2007) desenvolve ensaios sobre a política monetária e fiscal dentro do arcabouço do regime de metas para a inflação, procurando evidenciar um resultado que conduz à integração de ambas as políticas.

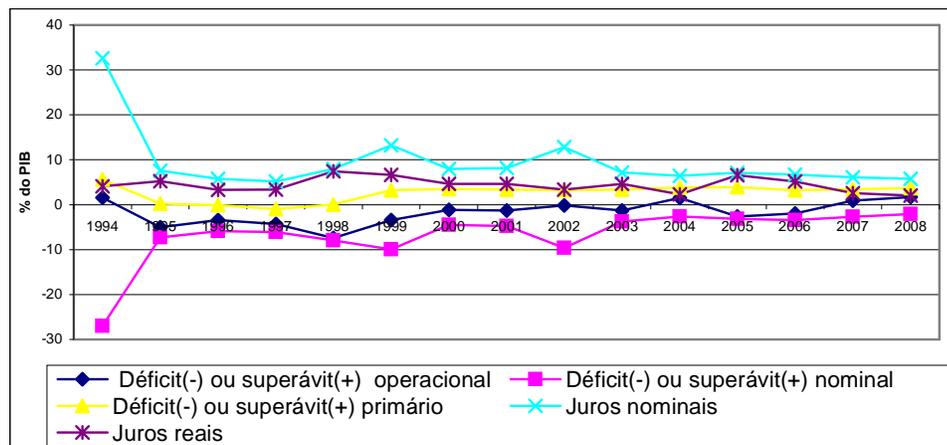
---

<sup>28</sup> Sicsú (2003) procura descrever numa visão pós-keynesiana que a utilização da taxa de juros via controle inflacionário “atacaria os sintomas da inflação e não as suas causas”, pois o erro de percepção é justamente tentar combater o processo inflacionário via uma política e, não necessariamente, a coordenação entre as políticas monetárias, fiscais e cambiais, entre outras. O autor vai além dessas quando enfatiza que o controle permanente de combate à inflação consiste em reformas no sistema econômico, seja estrutural, institucional e utilização de vários instrumentos coordenados entre si.

Moreira, Almeida & Souza (2006) testam um modelo para a economia brasileira no período de 1999-2004 e constatam a falta de conexão entre as políticas monetária e fiscal. A passividade da política fiscal conduz a política monetária a não se preocupar com a dívida pública, ou seja, a política monetária atua de forma independente, e isso tende a gerar efeitos contraditórios na economia, pois a falta de coordenação entre as políticas propicia um cenário de instabilidade – a política fiscal deveria ser ativa, e não meramente passiva.

No modelo adotado na economia brasileira, a desconexão entre a política monetária e fiscal tem demonstrado um papel relevante quanto ao nível do endividamento público, e o mecanismo taxa de juros contribui demasiadamente com esse processo. Apesar da rigidez da política fiscal quanto à geração de superávits primários, ainda assim a economia apresenta déficit nominal. Conforme o gráfico abaixo, a relação de necessidade de financiamento do setor público, embora tenha mostrado evolução positiva quando se faz uma análise do ano de 1994 em comparação ao de 2008, encontra-se ainda em déficit nominal.

**Gráfico 2 - Relação de necessidade de financiamento do setor público\***

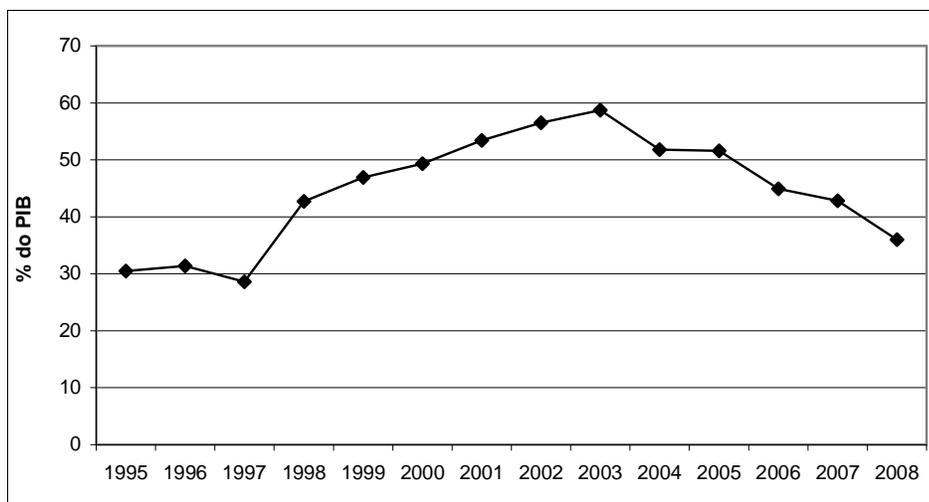


\* Com desvalorização cambial sobre estoque da dívida mobiliária interna. O valor em (%) do PIB.  
Fonte: Ipeadata

A utilização da taxa de juros para o cumprimento da meta estabelecida possui efeitos perversos quanto à relação dívida pública/PIB (Gráfico 3). A trajetória da dívida pública é evidenciada pela condução das políticas monetária, fiscal e cambial. Os instrumentos adotados por essas políticas correspondem de maneira ascendente ao endividamento público. Grande parte dos títulos públicos é indexada à taxa de juros (Selic), e, com isso, a necessidade de autoridade monetária no manejo da variável taxa de juros com o advento de cumprir a meta da inflação sobrecarrega a relação dívida pública/PIB. Não obstante a dívida eleva, mas

também aumentam as despesas financeiras da dívida já adquirida e o pagamento de juros de futuras emissões de títulos.

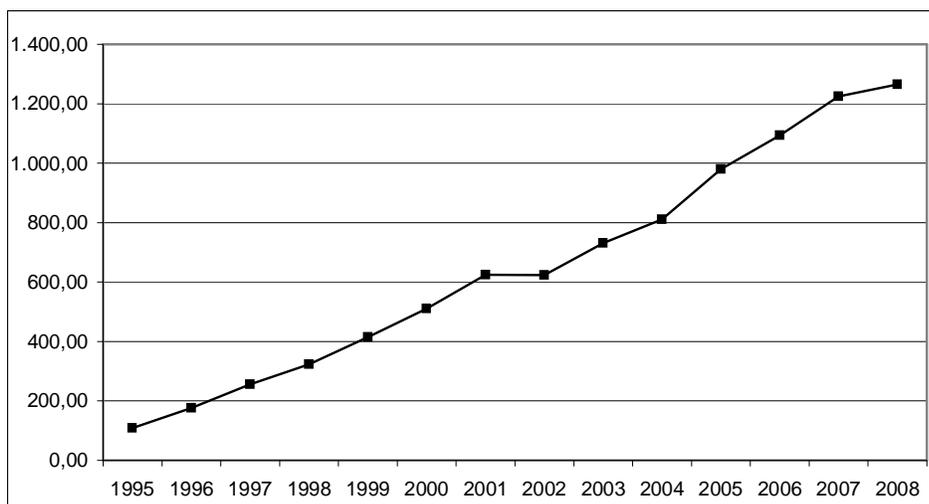
**Gráfico 3 - Relação da dívida pública/PIB**



Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números)

A evolução da dívida pública mobiliária federal interna, nos últimos anos, tem evidenciado uma trajetória ascendente (Gráfico 4). A composição do endividamento público na economia brasileira se classifica em pós-fixados e prefixados. Os títulos indexados à taxa básica de juros (Selic) compõem parte extrema da dívida pública, e a participação de títulos prefixados tem demonstrado crescimento moderado em relação aos pós-fixados (tabela 1).

**Gráfico 4 - Dívida Pública Mobiliária Federal Interna-DPMFi ( R\$ bilhões)**



Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números) e Tesouro Nacional (Plano Anual de Financiamento).

Segundo Pires & Andrade (2008, p.3):

“Contudo, com os choques internacionais (na Ásia em 1997, na Rússia em 1998 e no Brasil no início de 1999) o esforço efetuado pelo Tesouro Nacional no sentido de ampliar a participação dos títulos prefixados recrudesciu, pois o prazo dos títulos continuou muito curto de forma que o risco de refinanciamento para o Tesouro continuava alto e a taxa de juros exigida em momentos de turbulência foi considerada muito elevada o que fazia com que o Tesouro Nacional recusasse nesse processo”.

O processo de endividamento público brasileiro classifica-se em duas fases. A primeira, após a implantação do real, corresponde à contenção do processo inflacionário, câmbio fixo, bandas cambiais e títulos indexados a prefixados. A segunda fase, de 1999 a 2008, classifica-se por medidas adotadas pelo governo que contribuíram para a ascensão da dívida pública. A relevância dessa divisão corresponde ao processo de ajuste fiscal, superávit primário, o qual ocorreu nas despesas públicas, com ênfase no declínio da relação dívida pública/PIB<sup>29</sup>.

1ª Fase: 1995 a 1998

Analisando a evolução e predominância dos títulos em poder do mercado, a dívida pública mobiliária federal interna – DPMFi, é possível notar que desde 1995 houve uma elevada participação de títulos sendo indexados à taxa básica de juros (Selic) e uma baixa participação de títulos indexados a índices de preços. Houve uma drástica redução dos títulos prefixados entre 1998 e 2002, porém, após 2003, a composição da dívida pública com títulos prefixados começa a atuar gradualmente (Tabela 1). No ano de 1996, após a crise mexicana, a composição da dívida pública mobiliária federal interna se concentrava em títulos prefixados os quais abrangem cerca de 61% do total da participação por indexador.

No período de 1995 a 1997, a evolução da dívida pública/PIB (Gráfico 3) se manteve praticamente estável, e após esse ano, esta relação elevou-se em patamares relevantes<sup>30</sup>. De 1997 a 1998, devido às crises asiática e da Rússia, a composição da dívida pública se inverte, correspondendo em 1998, a títulos indexados à Selic e ao câmbio, os quais abrangiam mais de 90% do total da dívida (Gráfico 5).

---

<sup>29</sup> Cabe lembrar que os limites de endividamento para a dívida pública mobiliária federal interna não foram implantados, apesar de isso estar escrito no artigo 30 da Lei de Responsabilidade Fiscal.

<sup>30</sup> Conforme será verificado na –2ª Fase, após 2003 começa a declinar a relação dívida pública/PIB, no entanto, cabe ressaltar que esta relação, apesar de sofrer um “leve” declínio, ainda sim é relevante aos encargos especiais.

**Tabela 1 - Composição da DPMFi - Títulos públicos em poder do mercado em R\$ de bilhões ( % do montante) por indexador**

|      | Prefixados | Índices de preço | Selic | Câmbio | Tr e outros |
|------|------------|------------------|-------|--------|-------------|
| 1995 | 42,7%      | 5,3%             | 37,8% | 5,3%   | 8,9%        |
| 1996 | 61,0%      | 1,8%             | 18,6% | 9,4%   | 9,2%        |
| 1997 | 40,9%      | 0,3%             | 34,8% | 15,4%  | 8,6%        |
| 1998 | 3,5%       | 0,4%             | 69,1% | 21,0%  | 6,0%        |
| 1999 | 9,2%       | 2,4%             | 61,1% | 24,2%  | 3,1%        |
| 2000 | 14,8%      | 6,0%             | 52,2% | 22,3%  | 4,7%        |
| 2001 | 7,8%       | 7,0%             | 52,8% | 28,6%  | 3,8%        |
| 2002 | 2,2%       | 12,5%            | 60,8% | 22,4%  | 2,1%        |
| 2003 | 12,5%      | 13,6%            | 61,4% | 10,8%  | 1,7%        |
| 2004 | 20,1%      | 14,9%            | 57,1% | 5,2%   | 2,7%        |
| 2005 | 27,9%      | 15,5%            | 51,8% | 2,7%   | 2,1%        |
| 2006 | 36,1%      | 22,5%            | 37,8% | 1,3%   | 2,3%        |
| 2007 | 37,3%      | 26,3%            | 33,4% | 0,9%   | 2,1%        |
| 2008 | 32,2%      | 29,3%            | 35,8% | 1,1%   | 1,6%        |

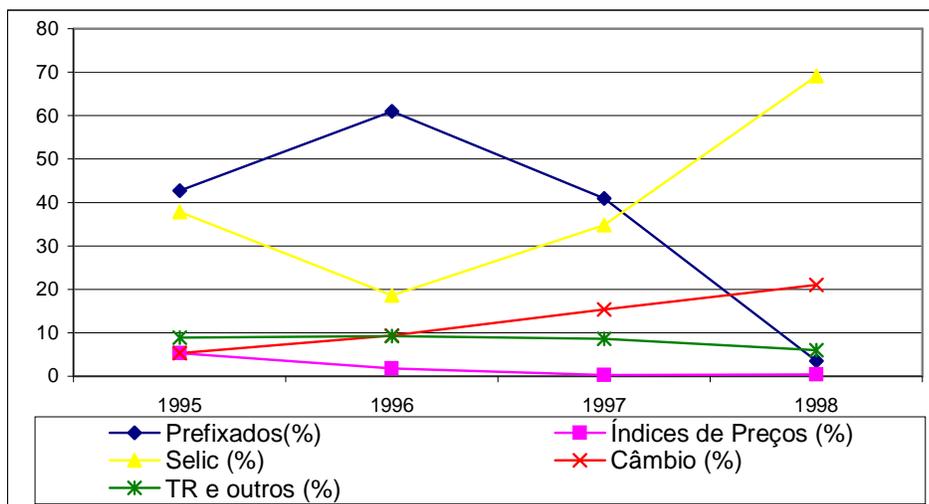
Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números) e Tesouro Nacional

O governo teve de elevar a taxa de juros (Selic) com a premissa de se proteger contra os efeitos das crises, pois os investidores que detinham títulos públicos, preocupados com a repercussão da crise sobre a economia brasileira, começaram a se desfazer dos títulos. Tal situação provocou perdas de reservas, e, assim, não restava outra opção ao governo senão elevar a taxa básica de juros. Com o câmbio fixo<sup>31</sup>, a condução da política monetária consistia em fortes impactos sobre a taxa de juros. Devido às flutuações do fluxo internacional de capitais, a variável taxa básica de juros regia como um mecanismo que se constituía na manutenção do câmbio fixo. Os títulos indexados ao câmbio e à Selic em momentos de crise tenderiam à elevação da dívida pública/PIB. Bresser-Pereira (2003) procura descrever a “armadilha do juro e câmbio”, uma vez que quando o Bacen decide baixar a taxa de juros o câmbio se eleva. Com o aumento da taxa de câmbio, a inflação volta a surtir sinais de sua expansão, e, novamente, a taxa de juros volta a elevar-se em contrapartida de obter uma queda na inflação. Esse processo, que o autor relata como “armadilha”, resulta no aumento da dívida pública<sup>32</sup>.

<sup>31</sup> Cabe apontar o regime de bandas cambiais em que o Banco Central fixa uma taxa de câmbio e um intervalo de variação para cima e para baixa, assim, se a taxa de câmbio situa-se dentro deste intervalo ocorre à flutuação, caso haja fora deste o Banco Central atua no sistema cambial, de forma, como se fosse um sistema de câmbio fixo. A adoção de um regime de bandas cambiais em um contexto de alta inflação é inviável.

<sup>32</sup> Cabe mencionar que não somente ocorre uma elevação da dívida interna, mas também da dívida externa, pois a manutenção de uma política cambial sobrevalorizada detém efeitos perversos sobre a macroeconomia, já que os erros dessa sobrevalorização cambial encontram-se inseridos sob a forma de financiamento, de modo que a poupança externa positiva (déficit em transações correntes, explicitamente na balança comercial) é geralmente

**Gráfico 5 - Composição da DPMFi por indexador entre 1995 a 1998**



Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números) e Tesouro Nacional (Plano Anual de Financiamento).

Nos primeiros três anos do Plano Real, a condução da política fiscal já apresentava sinais de rigidez; os idealizadores do controle do processo inflacionário defendiam a idéia de uma política fiscal rígida, alegando que o sucesso da estabilização econômica dependia de austeridade fiscal<sup>33</sup>.

Em 1997, houve uma renegociação da dívida dos estados e municípios com o governo federal, sendo transformadas em títulos de 30 anos a uma taxa fixa de 6% ao ano com o acréscimo da taxa do IGP-DI. Esses títulos foram emissões de títulos pós-fixados classificados em Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e Notas do Tesouro Nacional (NTN)<sup>34</sup>. Segundo Lopreato (2002), essa renegociação da dívida dos estados com o governo teve impacto relevante no montante da dívida pública, pois a transferência do ônus ao governo, devido aos títulos serem indexados à Selic, contribuiu com o montante das despesas financeiras. Além dessa indexação, os ajustes patrimoniais tiveram oscilações no período

---

financiada via consumo, e não necessariamente via investimentos externos. Nesse caso, corresponde a financiamento via empréstimos externos que resulta no aumento do passivo externo líquido (relação do nível de reservas aos empréstimos). Para uma visão ampla da forma de financiamento externo e suas implicações no contexto macroeconômico, consultar Bresser-Pereira (2002).

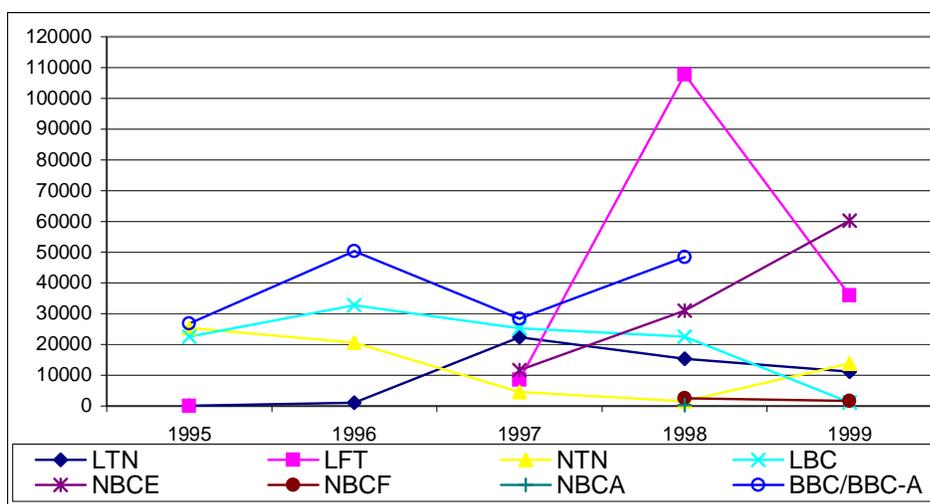
<sup>33</sup> Em 1993, medidas foram implantadas visando o ajuste fiscal, como, por exemplo, o Fundo Social de Emergência (FSE) que possibilitou ao governo central um superávit primário de 3,25% do PIB em 1994, ver Roman (2004); Rezende, Oliveira & Araújo (2007).

<sup>34</sup> Sobre a renegociação da dívida dos estados e municípios junto ao governo federal, ver Roman (2004); Giambiagi (1999).

posterior e a indexação ao dólar de câmbio flutuante demonstrou-se de forma ascendente (Tabela 1), resultando no aumento da dívida pública/PIB.

O montante da participação das LFT sobre a DPMFi em 1998 atingiu um pico em relação ao ano anterior. O patamar elevado da LFT decorre também do fato da retração dos títulos prefixados, das Letras do Tesouro Nacional (LTN) e das Letras do Banco Central (LBC)<sup>35</sup>, no montante da DPMFi (Gráfico 6).

**Gráfico 6 - Títulos públicos federais em poder do mercado 1995-1999 (em R\$ de milhões)**



Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números)

A elevação da taxa de juros, neste período, caracteriza uma mudança no perfil da dívida pública, passando de prefixados a títulos indexados à Selic e ao câmbio. Roman (2004) descreve que durante o período 1995-1998 a adoção de uma política de alta de juros, tendo em vista atrair capital externo, contribuiu demasiadamente para a elevação da dívida pública, e não somente ela mas também as despesas financeiras decorrentes destas emissões de títulos. Para a autora, as emissões de títulos prefixados estão relacionadas à estabilidade, assim, quando a autoridade monetária eleva a taxa de juros com o intuito de conter as saídas de capitais decorrentes de um ataque especulativo ocorre uma elevação de títulos pós-fixados. A permanência da taxa de juros elevada contribuiu demasiadamente com o desempenho da dívida pública.

<sup>35</sup> As Letras do Banco Central em 1997 foram substituídas pelas Letras Financeiras do Tesouro (LFT).

## 2ª Fase: 1999 a 2008

A economia brasileira transitava num contexto de instabilidade econômica devido às reduções do volume de reservas. Dessa forma, o Brasil recorreu ao Fundo Monetário Internacional (FMI), assinando um acordo para o período de 1999 a 2001, o qual se estendeu até 2002<sup>36</sup>. Esse acordo tinha como objetivo a estabilização econômica. As medidas cabíveis à economia quanto ao acordo com o FMI eram:

- i) estabelecer metas para o superávit primário;
- ii) promover reformas estruturais, entre elas, a reforma tributária e previdenciária<sup>37</sup>.

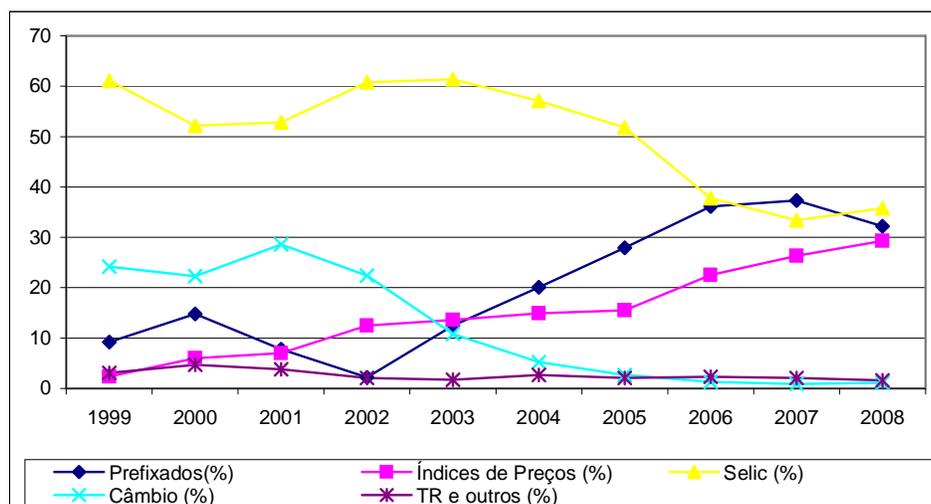
A partir de 1999, medidas adotadas pelo governo quanto à descoordenação da políticas monetária e fiscal afetaram a estrutura da dívida pública. Entre elas, se destacam as metas fiscais, as metas para inflação e a adoção de um regime de câmbio flutuante. Apesar de essas medidas terem sido adotadas pelo governo, a relação dívida/PIB continuou a elevar-se relativamente. A economia brasileira ainda apresentava sinais de instabilidade, e o governo elevou a taxa de juros (Gráfico 1) devido à volatilidade do câmbio. Segundo Roman (2004, p.62), “Em 1999, o déficit nominal eleva-se ainda mais, devido ao efeito da desvalorização cambial sobre a dívida mobiliária federal”. Cabe ainda apontar outra observação de Ribeiro (2007, p.94): “No período de 1999 a 2006, o desequilíbrio fiscal esteve diretamente relacionado à política monetária, mais especificamente ao regime de metas de inflação. Ao controlar preços via aumento na taxa de juros, este regime desequilibrava o orçamento fiscal”.

A composição da dívida pública com títulos atrelados ao câmbio e a Selic oscilavam. A variável taxa básica de juros sofreu uma queda em 1999, mas a partir desse ano elevou-se até 2002, e depois teve algumas oscilações até 2008. A questão surge quanto ao efeito desta variável sobre o montante da dívida pública, pois o montante da DPMFi saltou de um patamar de 18,1% do PIB, em 1996, para 42,6% do PIB, em 2008, equivalente a mais que o dobro do montante nesse período. A oscilação na variável Selic elevou a dívida pública mobiliária federal, que correspondeu a cerca de 85,3% em títulos indexados à Selic e ao câmbio em 1999. Os títulos públicos federais, no período de 2000, registraram cerca de 52,2%, sendo indexado à Selic 14,8% e 6,0%, respectivamente, a prefixado e índices de preços (Gráfico 7).

---

<sup>36</sup> Cabe mencionar que o acordo firmado entre o Brasil e o FMI foi realizado no fim de 1998 – ver Rezende; Oliveira & Araújo (2007).

<sup>37</sup> Para mais detalhes sobre o acordo firmado entre o FMI e o Brasil, consultar Ministério da Fazenda – ajuste fiscal Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos, de novembro de 1998.

**Gráfico 7 - Composição da DPMFi por indexador entre 1999 a 2008**

Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números) e Tesouro Nacional (Plano Anual de Financiamento).

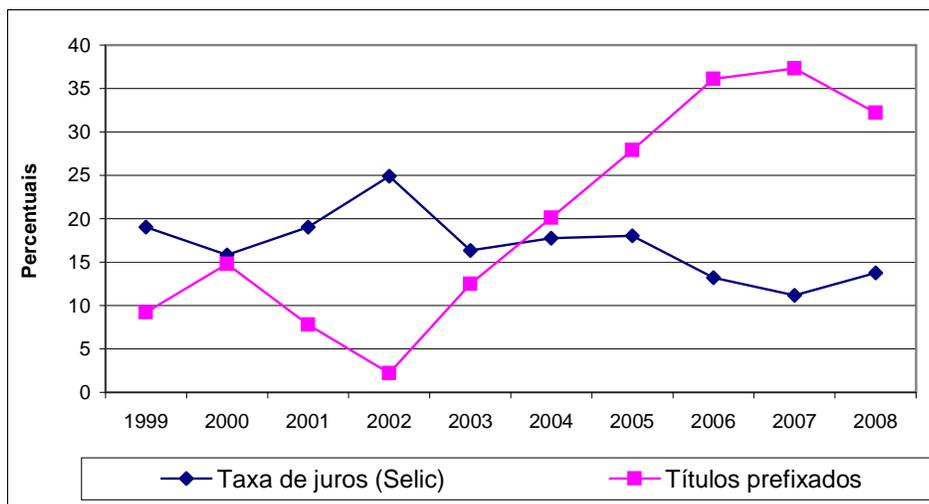
Com a desvalorização do câmbio houve o declínio da taxa de juros, porém, não tão relevante quanto ao esperado – uma explicação quanto à manutenção da taxa de juros elevada consiste na função das dificuldades externas e da inflação. A composição da DPMFi após o ano de 1999 reflete, em grande escala, sobre os títulos indexados à taxa básica de juros (Selic). Já os títulos prefixados obtiveram um salto no ano de 2002 a 2008. Mesmo diante da queda da Selic, a participação de títulos prefixados ainda apresentou peso não tão relevante no montante da DPMFi quanto os títulos pós-fixados. O Gráfico 8 ilustra a relação inversa entre títulos prefixados e a taxa (Selic) anualizada. Como certifica Lopreato (2008, p.10):

“A redução mais expressiva da Selic amplia a tendência de demanda por títulos prefixados e de maior maturidade, com as instituições aceitando maior risco, conscientes de que, no caso de turbulências, irá se manter a prática habitual de recompra dos papéis, assegurando a rentabilidade das carteiras e os ganhos do sistema financeiro. O movimento da política monetária acaba, assim, condicionando a gestão da dívida pública e definindo as condições de defesa das posições assumidas pelas instituições financeiras”.

A alteração na indexação dos títulos públicos corresponde à atuação da política monetária em prol da estabilização de preços. Apesar da indexação de títulos à Selic ter mostrado queda, é importante observar que títulos indexados a esse indicador tornam a política fiscal subordinada à política monetária. A explicação do crescimento da dívida

pública justifica-se pela manutenção do serviço da dívida pública decorrente de um processo de emissões de títulos pós-fixados e atrelados à taxa de juros (Selic)<sup>38</sup>.

**Gráfico 8 - Relação da taxa de juros (Selic anualizada) com títulos prefixados (1999 a 2008)**



Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números)

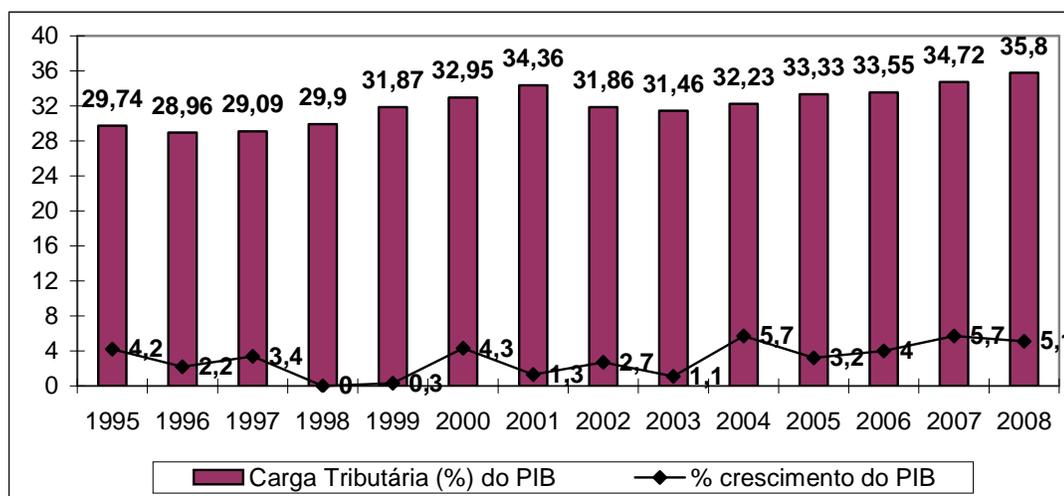
O manejo da política monetária e fiscal após 1999 delineou traços marcantes à composição da DPMFi. O regimento de metas de inflação adotadas pelo Bacen, utilizando a taxa básica de juros (Selic) como instrumento de uso explícito ao alcance da meta estabelecida, e os ajustes fiscais, devido ao acordo firmado entre o Brasil e o FMI em 1998/1999, tiveram como contrapartida o sufocamento do ideário de uma política fiscal condizente com o enfoque keynesiano. A austeridade fiscal conduziu à elevação da carga tributária, desde a adoção de metas fiscais. Esse processo tornou-se mais agressivo com a implantação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), a qual exige o estabelecimento e o cumprimento das metas fiscais anuais, e transparência do ente federativo com o orçamento público, cabendo aos gestores públicos despender o montante condizente em relação à receita arrecadada. Conforme Lopreato (2008, p.11), “A austeridade da política fiscal assumiu então o papel de peça central da roleta especulativa e avalista da ortodoxia monetária”.

<sup>38</sup> Gomes & Holland (2003) desenvolveram um estudo no período de 1999-2003 no qual se evidencia que a atuação do Bacen por meio de uma política de juros mais conhecida como Regra de Taylor detém efeitos inversos, pois no instante que se eleva à taxa de juros tendo como objetivo a redução da inflação e do produto, isso, conseqüentemente, aumenta a relação dívida/PIB.

O ano de 2002 caracteriza-se por ser um período eleitoral que demonstrou certa insegurança aos agentes econômicos quanto à continuidade do cenário econômico anterior. Nesse ano, a indexação da DPMFi correspondeu 60,8 % à Selic e 22,4 % ao câmbio (Tabela 1). O período analisado por Almeida (2005) abrange a relevância do ajuste fiscal na economia, por meio de uma política de superávits consistentes. O autor relata que, após a eleição de 2002, o novo governo tornou-se mais agressivo quanto às metas fiscais. Desde então, o governo se comprometeu a alcançar e até mesmo superou a meta anunciada. A partir de 2004, as expectativas dos agentes quanto à política econômica estavam se redimindo, e esse momento caracterizou-se pela gradativa queda de títulos pós-fixados<sup>39</sup>.

A geração de constantes superávits primários diante da LRF impôs ao governo a elevação da carga tributária, e esta, por sua vez, comportou-se de forma ascendente, incidindo fortemente sobre a economia. A justificativa do governo quanto à geração de superávit primário atrelado à carga tributária caracteriza-se pela redução da dívida pública<sup>40</sup>, porém, a questão não foi resolvida – houve crescimento da dívida pública/PIB. A ascensão da carga tributária de 1995 a 2008 (Gráfico 9) apresentou significativo crescimento quando comparado ao crescimento do PIB.

**Gráfico 9 - Carga Tributária bruta brasileira (% do PIB)**



Fonte: IBGE e Secretaria da Receita Federal – Estudos Tributários, nºs: 06, 07, 19 e 21.

<sup>39</sup> Cabe notar que, embora esteja ocorrendo uma mudança de títulos pós-fixados para prefixados, é importante analisar que esse processo se demonstra lentamente e, além disso, os “encargos especiais” da dívida pública correspondem a praticamente 50% do orçamento público.

<sup>40</sup> Giambiagi (2006) desenvolve simulações para o cenário macroeconômico constatando que a reversão do quadro atual, ou seja, robustos superávits primários atrelados a uma carga tributária elevada, ocorreria entre meados e final da próxima década. No entanto, cabe ressaltar que os resultados dessas simulações caminham na direção oposta ao resultado desta dissertação, pois os efeitos reais no curto prazo são relevantes e sufocam o desenvolvimento no setor produtivo.

Conforme o estudo de Afonso & Meirelles (2006), desde o fim da década de 1990 houve o rompimento da “estreita e esperada vinculação” entre o crescimento econômico e a carga tributária, enfatizando que a arrecadação elevou-se explicitamente apesar do não significativo aumento do PIB – portanto, carga tributária alta e crescimento do PIB baixo. Os autores citados acima salientam que desde a implantação do sistema tributário atual a carga tributária elevou-se na média em um ponto percentual ao ano.

De acordo com Bresser-Pereira (2003), a elevação da carga tributária não propriamente corresponde ao aumento do investimento público, mas esse crescimento da arrecadação justifica-se no suprimento do déficit operacional<sup>41</sup>. A abrangência dos encargos financeiros, os quais incidem sobre o montante da dívida pública, sufoca a economia, inibindo uma política fiscal anticíclica. O alto nível de arrecadação não necessariamente será suficiente, devido ao modelo e à composição da dívida pública brasileira.

Lopreato (2002) procura descrever que o esforço fiscal se concentra na elevação da carga tributária. O autor o classifica como “colchão fiscal”, devido aos encargos da dívida pública. Assim, a geração de superávit primário conduziu o desempenho da carga tributária.

A LRF caracterizou-se pelo ajustamento das contas públicas no Brasil, e o governo teve de manter um nivelamento destas na obtenção de superávits relevantes. Porém, a carga tributária vem crescendo de forma a promover a sustentabilidade da dívida pública com os encargos financeiros.

## **2.2. O perfil da indexação dos títulos públicos**

Tendo em vista a estabilização monetária, o Plano Real contribuiu para uma melhor administração da dívida pública, porém, há ressalvas quanto à composição e a maturidade dos títulos públicos, e há ainda certa vulnerabilidade dos detentores desses títulos quanto ao alongamento da dívida pública<sup>42</sup>. Assim, o Tesouro Nacional vem atuando no sentido de reduzir gradativamente a composição dos títulos pós-fixados<sup>43</sup> a prefixados e índices de

---

<sup>41</sup> O conceito de déficit operacional se classifica pelo somatório do déficit primário mais o pagamento dos juros reais, e, dessa forma, exclui os efeitos causados pela correção monetária sobre o pagamento dos juros nominais da dívida pública.

<sup>42</sup> Pode-se ressaltar que esta vulnerabilidade decorre da “cultura do *overnight*”. Tavares (2006) analisa o custo dessa cultura sobre a barreira quanto à alteração e alongamento da indexação dos títulos públicos.

<sup>43</sup> Cabe apontar que a redução dos títulos públicos pós-fixados em relação aos pré-fixados e índices de preços corresponde ao rendimento que os pós-fixados proporcionaram aos agentes econômicos, num cenário de redução da taxa de juros – Selic, o rendimento destes títulos tornou-se menos atraentes aos agentes econômicos que

preços. Num quadro econômico com taxas de inflação estáveis a indexação de títulos públicos atrelados a índices de preços torna-se uma forma de rendimentos atraente aos agentes detentores de títulos públicos<sup>44</sup>. O nível da participação das LFT (títulos indexados à taxa de juros-Selic) sobre a DPMFi desde 2000 tem demonstrado ascendência em relação às demais indexações, exceto no período de 2006 a 2008.

Segundo Lopreato (2008, p.9):

“A existência das LFT dá aos carregadores da dívida pública proteção nos casos de instabilidade ou de expectativa de elevação dos juros, atuando como refúgio seguro contra a incerteza e servindo de prêmio à liquidez, com alta remuneração. Mas, atende também os interesses da autoridade monetária. A expressiva presença da LFT na composição da dívida pública dá liberdade ao BC de manipular os juros sem levar em conta o risco de mercado dos títulos e o risco sistêmico, mantendo o foco na política de estabilização”.

A participação dos títulos pós-fixados, as LFT, teve desempenho ascendente em relação aos outros títulos. Em 2006, houve queda dessa e uma elevação quanto à participação dos prefixados, as LTN, as NTN-B (Nota do Tesouro Nacional, série B – título indexado ao Índice Nacional de Preços do Consumidor Amplo – IPCA), as NTN-C (Nota do Tesouro Nacional, série C – título indexado ao Índice Geral de Preço Mercado – IGP-M), as NTN-F (Nota do Tesouro Nacional, série F – título prefixado com pagamento semestral de juros<sup>45</sup> (Gráfico 10).

Conforme aponta Almeida (2007), no período de 2000 a 2003 houve oscilação quanto à indexação de títulos ao câmbio. A autora procura demonstrar que essa flutuação ocorreu devido aos choques externos e internos. Os fatores externos decorreram:

- i) do agravamento da situação da Argentina e do Oriente Médio no fim de 2000, o qual elevou à demanda de títulos indexados ao câmbio;
- ii) dos atentados terroristas contra os Estados Unidos, no ano de 2001, que resultaram num nível de 28,6% (Tabela 1) da indexação de títulos atrelados ao câmbio;

---

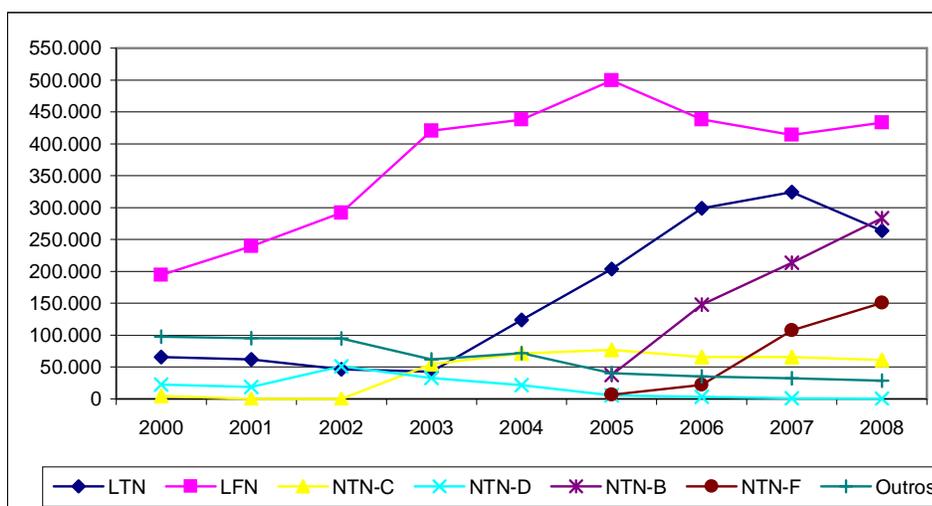
proporcionou a busca de outras formas de indexação de títulos públicos, como, por exemplo, títulos atrelados a índices de preços.

<sup>44</sup> O ano de 2006 a 2008 demonstra a ascendência na indexação dos títulos públicos indexado aos índices de preços.

<sup>45</sup> Vale ressaltar o ano em que foram instituídos os principais títulos públicos: as LTNs foram criadas em 1970; as LBCs em maio de 1986; as NTNs-B, NTNs-C, NTNs-D e as NTNs-F em março de 1991. Para uma abordagem mais ampla sobre a evolução dos títulos públicos, desde sua criação até a implantação do Plano Real, consultar, Almeida (2007); Loureiro (2003).

- iii) da eleição no Brasil em 2002, que trouxe certa instabilidade ao mercado devido à continuidade da política econômica; após esse período, o governo traduziu ao mercado sinais claros quanto à continuidade da política econômica e a credibilidade voltou a ser instaurada.

**Gráfico 10 - Títulos públicos federais em poder do mercado 2000-2008 (em R\$ de milhões)**



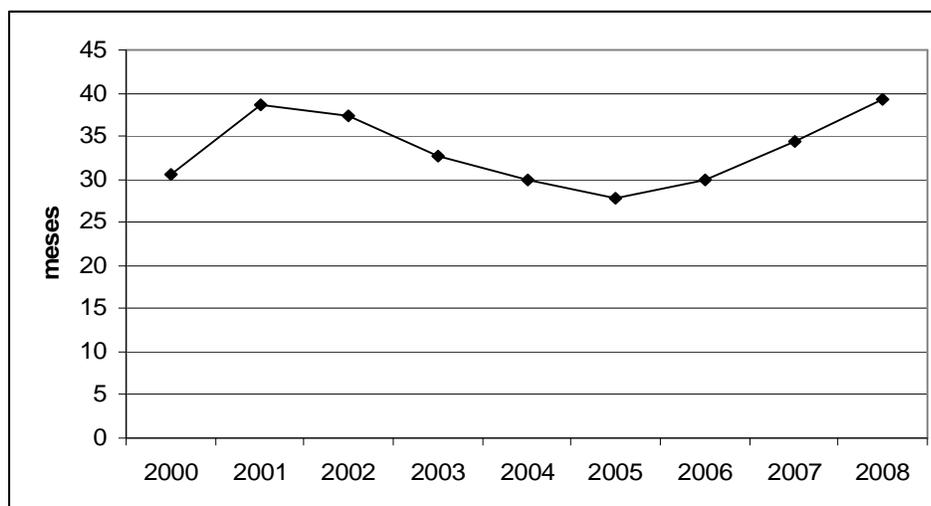
Fonte: Boletim do Banco Central - Relatório Anual (vários números) e Tesouro Nacional (Plano Anual de Financiamento).

O período de 2000-2002, quanto ao prazo de maturidade dos títulos públicos, caracterizou-se por uma leve ascendência. No período posterior, houve uma queda no prazo médio dos títulos públicos até 2005, porém, no ano de 2006, o governo promoveu incentivos fiscais aos estrangeiros detentores de títulos públicos. Desde 2000 até 2008 a média dos títulos públicos situou-se aproximadamente em dois anos e oito meses. O esforço do governo na tentativa de alongar o prazo de maturidade dos títulos públicos justifica-se pela administração da dívida pública. O ano de 2008 demonstrou um salto expressivo quanto ao prazo de maturidade dos títulos públicos (Gráfico 11). Conforme, Garcia (2008, p.78):

“A estratégia de alongamento da dívida mobiliária vem se favorecendo, em grande parte, pela adoção de medidas de isenção fiscal para estrangeiros detentores de títulos públicos brasileiros. A partir de fevereiro de 2006, o governo passou a oferecer incentivos fiscais a investidores estrangeiros que detenham papéis brasileiros, por meio da isenção de imposto de renda sobre a rentabilidade e de CPMF para as migrações de aplicação em ações para títulos públicos”.

O Tesouro Nacional vem promovendo medidas de incentivo ao mercado e explicitamente aos investidores externos, objetivando o crescimento dos títulos prefixados em relação aos pós-fixados, alvejando a redução do risco do refinanciamento da dívida pública. Assim, as emissões de títulos de médio e longo prazo detêm extrema importância quanto a esta queda.

**Gráfico 11 - Prazo Médio da Dívida Pública em poder do mercado**



Fonte: Tesouro Nacional

No período de 2004-2008, o governo procura atuar com ênfase na promoção à credibilidade quanto aos agentes econômicos. A política de administração da dívida pública demonstra atuar gradativamente, e as emissões de títulos indexados à Selic mostram certa queda<sup>46</sup>, enquanto as indexadas ao câmbio sofrerem redução abrupta, e as emissões de títulos indexados à inflação apresentam ascendência (Gráfico 10). A participação da NTN-B no montante da DPMFi obteve um salto expressivo em relação às outras notas do tesouro nacional.

---

<sup>46</sup> Cabe lembrar que, embora os títulos indexados à Selic estejam num processo de queda gradativo, é importante frisar que, ainda esses detêm peso expressivo quanto aos encargos especiais, desse modo a atuação do Banco Central pelo Conselho Monetário Nacional (COPOM) deve ser mais enfática quanto à redução da taxa básica de juros (Selic).

### **2.3. Antecedentes da Lei de Responsabilidade Fiscal**

#### *Lei Camata I*

A Lei Camata I corresponde à Lei Complementar nº 82, de 27 de março de 1995. É uma lei nacional que visa o equilíbrio na contas públicas da União, estados, do Distrito Federal e dos municípios, referente às despesas totais com pessoal inativo e ativo da administração direta e indireta, empresas públicas e sociedades de economia mista.

O artigo 1º estabelece limites às despesas totais: a União não podia exceder 60% da respectiva receita corrente líquida que corresponde ao total da receita corrente, deduzido os valores relativos às transferências por participações constitucionais e legais aos estados, Distrito Federal e municípios. Aos estados e municípios, a regra é a mesma, com um teto de 60% das respectivas receitas correntes líquidas. Além deste, descreve a obrigatoriedade da divulgação, até trinta dias após o encerramento de cada mês, do demonstrativo da execução orçamentária tanto da União quanto dos estados, Distrito Federal e dos municípios. O relatório consiste na descrição dos valores referente às receitas correntes líquidas, das despesas totais de pessoal de todos os entes da federação. Ao descumprimento dos limites fixados nesta Lei ficarão proibidos, até a sua regularização, possíveis reajustes ou revisão que requerem aumento de despesas. Desde 1995, a noção de ajuste fiscal nas contas públicas dos entes federativos já estava sendo adotada.

#### *Lei Camata II*

A Lei Camata I, nº 82, de 27 de março de 1995, foi revogada pela Lei Camata II, nº 96, de 31 de maio de 1999. A Lei Camata II corresponde a um aprimoramento da Lei Camata I, revisando a discriminação dos limites relativos às despesas com pessoal, a União não pode exceder 50% da receita corrente líquida federal, a qual corresponde ao somatório das receitas tributárias, industriais, contribuições patrimoniais, receitas correntes, agropecuárias e de serviços, sendo excluídas as transferências intragovernamentais, caracterizadas pelas repartições constitucionais e legais da receita tributária aos estados, Distrito Federal e municípios, e as transferências feitas ao regime de previdência social e às contribuições sociais aos estados e Distrito Federal. Aos estados e Distrito Federal o limite não pode ultrapassar 60% da Receita Corrente Líquida Estadual, a qual abrange a soma das receitas tributárias, agropecuárias, industriais, contribuições patrimoniais, de serviços e outras receitas

correntes com as transferências correntes, sendo excluídas destas as transferências intragovernamentais relativas às repartições constitucionais e legais aos municípios.

O artigo 3º da Lei Camata II estabelece as vedações referentes ao descumprimento do limite fixado no artigo 1º à União, aos estados e municípios. As proibições se caracterizam pela concessão de vantagem ou aumento de remuneração; criação de cargos, funções e emprego ou modificação na estrutura de carreira; novas contratações de pessoal pelos órgãos e pelas entidades da administração direta e indireta.

Com a promulgação da Lei Camata II, caso os entes estatais tenham ultrapassado os limites de tratar o artigo 1º desta Lei, devem se adaptar a estes limites da seguinte forma: no mínimo dois terços do excesso nos primeiros doze meses e o restante nos doze meses subsequentes. Ocorrendo falta de atenção quanto a essa observação cabe a suspensão dos repasses de verbas federais ou estaduais relativas à concessão, seja direta ou indireta, de garantia da União; e a contratação de operação de crédito junto às instituições financeiras federais<sup>47</sup>.

Os artigos 7º e 8º da Lei tratam da divulgação e publicação do relatório de execução orçamentária, o qual será publicado todo mês, mostrando os valores de cada item, considerando o cálculo das receitas correntes líquidas e das despesas totais com pessoal. A Lei estabelece que cabe ao órgão de controle externo da União, dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, a fiscalização quanto ao cumprimento desta Lei Complementar. E, para os municípios que não têm órgão de controle externo, fica a responsabilidade do tribunal de contas do estado.

#### **2.4. A Lei de Responsabilidade Fiscal: alternativas do quadro fiscal**

Devido ao acordo firmado com o Fundo Monetário Internacional – FMI em 1998/1999, uma das medidas cabíveis à economia seria a adoção de metas fiscais que consistem no ajustamento fiscal nas contas públicas da economia brasileira. A aprovação da Lei Complementar nº 101 – Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) –, em 4 de maio de 2000, contribuiu para esse processo. A abrangência temática da LRF implica em maior controle do orçamento público<sup>48</sup>, transparência e punições aos gestores da administração pública federal.

---

<sup>47</sup> Ver artigo 5º da Lei nº 96.

<sup>48</sup> O orçamento público é composto pelas receitas e despesas da União, estados, Distrito Federal e municípios durante a gestão dos governantes. A LRF estabelece normas de finanças públicas direcionadas à responsabilidade na gestão fiscal, e, desse modo, pretende-se mostrar que mesmo com a aprovação da LRF a economia não consegue obter resultados satisfatórios quanto ao endividamento público brasileiro.

Os antecedentes da Lei de Responsabilidade Fiscal, os quais correspondem às Leis Camata I e II foram importantes para a implantação do projeto de Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a qual é conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). A LRF corresponde ao equilíbrio que os entes da federação tendem a manter nas contas públicas – o governo não pode gastar mais do que arrecada. Dessa forma, a descrição das Leis Camata I e II foram relevantes quanto ao aprimoramento do conceito de ajuste fiscal, alvo de debates no fim da década de 1990.

O conceito de transparência já estava sendo alvo de debate desde as Leis Camata I e II; o que a LRF fez foi estender o conceito de transparência da gestão fiscal. A LRF se caracteriza por um conjunto de medidas voltadas ao âmbito de gestão pública, visando o ajuste nas contas públicas. No mesmo ano de publicação da LRF, em 2000, foi publicada, em 19 de outubro, a Lei nº 10.028, a qual trata dos crimes e infrações administrativas cometidos pelos gestores da administração pública cujas penalidades quanto ao não cumprimento da LRF implicam na previsão de perda do cargo, entre outras penalidades, dependendo do nível das infrações cometidas.

A LRF consiste no regimento de um orçamento equilibrado, e, assim foi lançado um conjunto de regras direcionadas para a responsabilidade da gestão orçamentária e fiscal, com destaque para receitas públicas, despesas públicas, transferências voluntárias, destinação de recursos públicos para o setor privado, limite para a dívida, operações de crédito, restos a pagar, transparência, controle e fiscalização da gestão fiscal.

A LRF contém a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Essa engloba o Anexo de Metas Fiscais que estabelece metas anuais relacionadas a receitas, despesas, resultado nominal e primário e montante da dívida pública referente ao ano atual e aos dois próximos. Com a promulgação da LRF, a LDO teve maior relevância quanto ao conceito de austeridade fiscal e a obrigatoriedade da apresentação do Anexo de Metas, bem como do Anexo de Riscos Fiscais, em que são estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes relativos a receitas, despesas, resultado nominal e primário e montante da dívida pública.

O anexo terá uma avaliação do cumprimento das metas relativas do ano anterior, composto da evolução do patrimônio líquido nos últimos três exercícios quanto à aplicação dos recursos obtidos com a alienação de ativos, da situação financeira do regime dos fundos públicos e programas estatais, demonstrativo de estimativa e compensação da renúncia de receita e da margem de expansão das despesas obrigatórias de continuidade. O anexo de riscos fiscais se caracteriza pela avaliação dos passivos contingentes e outros riscos capazes de afetar as contas públicas. Além dos Anexos de Metas Fiscais e do Anexo de Riscos Fiscais,

a LDO abrange outro anexo específico que subscreve os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, demonstrando os parâmetros e as projeções quanto a essas políticas e também das metas de inflação a serem seguidas ao período subsequente<sup>49</sup>. Quanto à Lei Orçamentária Anual (LOA), essa enquadra a LDO e, conseqüentemente, o Plano Plurianual. A LOA deve apresentar demonstrativo da compatibilidade da programação dos orçamentos com os objetivos e metas constantes do Anexo de Metas Fiscais da LDO.

Os artigos 5º a 10º da LRF tratam da LOA que contém regras sobre todas as despesas relativas à dívida pública, mobiliária e contratual e as receitas que as atenderão (exceto as despesas do refinanciamento da dívida pública que constará separadamente na lei orçamentária e nas de crédito adicional), reserva de contingência com montantes definidas destinadas ao estabelecimento de passivos contingentes e demais riscos e imprevistos fiscais.

Os artigos 11º a 13º tratam da receita pública, desde a previsão até sua arrecadação. As previsões de receita deverão observar as normas técnicas e legais, os efeitos de alterações na legislação tributária, do crescimento econômico, da variação do índice de preços, ou outro fator relevante, que serão acompanhados de demonstrativo dos três últimos anos, e projeções para os dois anos seguintes, constituído pela sua respectiva metodologia de cálculo. Caso haja incidência de erro ou emissão de ordem técnica, desde que seja devidamente comprovada, o Poder Legislativo poderá delegar que ocorra a reestimativa da receita. Um ponto importante no artigo 11º é que o montante previsto para as receitas de operações de crédito não poderá ultrapassar os valores relativos às despesas de capital inseridas no projeto de lei orçamentária. No artigo 13º, a previsão da receita por meio dos estudos será conduzida em metas bimestrais de arrecadação. A relevância da previsão da receita corresponde justamente à restrição de criação de novas despesas sem a efetiva garantia de disponibilidade de recursos, neste caso, tributos. São responsabilidades de cada ente da federação a previsão e a efetiva arrecadação de todos os tributos de sua competência institucional.

O artigo 14º refere-se à renúncia de receita pública: conterà a LOA um demonstrativo em anexo indicando se determinada receita deve ou não ser passível de renúncia, pois renúncia pode ser considerada como um gasto adicional; assim, cabe uma avaliação mostrando os respectivos efeitos desta renúncia. Renúncia de receita corresponde a anistias, remissões, crédito presumido, concessão de isenção em caráter não geral, alterações nas alíquotas tributárias que impliquem redução discriminada de tributos ou contribuições e

---

<sup>49</sup> Ver artigo 4º da LRF.

outros tratamentos diferenciados de tributação. A renúncia será considerada na LOA e mostrando que essa não afetará o resultado das metas fiscais.

O capítulo IV da LRF aborda o conceito de geração de despesa. Os artigos 16º e 17º tratam da criação e expansão de ação governamental que visa ao aumento das despesas, este deverá ser acompanhado de estimativa do impacto orçamentário-financeiro para o ano vigente e os próximos dois anos. O aumento de despesas deverá ser compatível com o Plano Plurianual. O agente público que ordenar despesa não autorizada sem contrapartida de disponibilidade de caixa, de acordo com a Lei nº 10.028, artigo 359-D, terá pena por essa infração de um a quatro anos. Com a LDO e a LOA, a declaração do ordenador acerca da adequação orçamentária e financeira quanto à criação de despesas refere-se às despesas correntes e de capital. O artigo 17º refere-se às despesas obrigatórias de caráter continuado, as quais correspondem à despesa corrente derivada de lei, medida provisória ou ato administrativo, e devem ser fixadas para o ente num período superior a dois anos antes da obrigação de sua execução.

Os atos que criarem aumento de despesas relativo ao artigo 17º, não poderão afetar as metas de resultados fiscais. O aumento de despesas deverá ser acompanhado de demonstrativo provando que este deverá ser compensado por aumento de receita (elevação de alíquotas, majoração ou criação de tributo ou contribuição) ou redução de despesas. As despesas relacionadas com pessoal referem-se aos artigos 18º a 21º da LRF. O limite com gastos total com pessoal na LRF coaduna com a Lei Camata II, pela qual as despesas da União com pessoal não podem ultrapassar 50% da receita corrente líquida; aos estados e municípios o limite é de 60% da receita corrente líquida. O artigo 21º da LRF trata do controle da despesa total com pessoal. Ao governo fica vedado o ato que resulte em aumento de despesa com pessoal expedido num prazo de seis meses antes do fim do mandato de seu governo. O servidor público que ordenar ou autorizar ato que suceda em aumento de despesa total com pessoal, faltando seis meses para o fim de seu mandato levará uma reclusão de um a quatro anos, de acordo com o artigo 359-G da Lei nº 10.028.

Tanto as despesas com pessoal quanto com encargos sociais detêm peso relevante no orçamento público. O maior peso com despesa corrente da conta pública do governo federal corresponde ao custo (juros) da dívida pública. O capítulo VII da LRF salienta os limites para o endividamento público da União, estados, Distrito Federal e municípios. Limites para os estados, Distrito Federal e municípios já foram devidamente implantados. Os artigos 34º, 35º e 39º da LRF descrevem que as emissões dos títulos da dívida pública ficam vedadas ao Banco Central do Brasil. Isso, conseqüentemente, impôs ao Bacen a tarefa de gerenciar títulos

públicos do Tesouro Nacional em sua própria carteira. O Banco Central do Brasil somente poderá comprar diretamente títulos emitidos pela União para financiar a dívida mobiliária federal que estiverem vencendo em sua carteira.

Nas Leis Camata I e II inicia-se o processo que conduz à transparência da gestão fiscal quando exige que o ente da federação deverá colocar no relatório resumido, publicado mês a mês durante o ano, o dispêndio da execução orçamentária<sup>50</sup>. O que a LRF fez em relação às Leis Camata I e II foi estender o conceito de transparência, discriminando detalhadamente a escrituração das contas públicas, relatório resumido da execução orçamentária, relatório de gestão, da prestação de contas e da fiscalização da gestão fiscal. Os instrumentos de transparência da gestão fiscal (artigo 48º da LRF) consistem na ampla divulgação, até mesmo por meio eletrônico, dos planos orçamentários e leis de diretrizes orçamentárias, das prestações de contas, do relatório resumido e de gestão fiscal. O parágrafo único do artigo 49º da LRF descreve que a prestação de contas da União conterà demonstrativos do Tesouro Nacional, do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, das agências financeiras oficiais de fomento, que terão de especificar os recursos que foram concedidos ao orçamento fiscal e da seguridade social. O artigo 50º estabelece normas referentes ao lançamento das contas públicas, pelas quais a discriminação de receitas e despesas constarão em demonstrativos financeiros e orçamentários específicos. O artigo 52º da LRF aborda o assunto referente à descrição do relatório resumido; este deverá ser publicado até trinta dias após o encerramento de cada bimestre, e conterà o demonstrativo da execução orçamentária composto pelas receitas, por categoria econômica e fonte, despesas, por categoria econômica e grupo de natureza da despesa. Por fim, despesas, categorizadas por função e subfunção, referentes a valores de financiamento e refinanciamento da dívida, deverão constar nas receitas de operações de crédito. Os demonstrativos resumidos referem-se ao resultado nominal e primário – despesas como juros e restos a pagar. Os artigos 54º e 55º da LRF correspondem ao relatório de gestão fiscal que no fim de cada quadrimestre será emitido pelos titulares dos poderes e órgãos (Ministério Público, Poder Legislativo, Poder Judiciário). O relatório conterà comparativo com os limites referentes às despesas total com pessoal, distinguindo-as com inativos e pensionistas, dívidas consolidada e mobiliária, concessão de garantias e operações de crédito (inclusive por antecipação de receita). O ente que descumprir o prazo referente à publicação desse relatório, de acordo com o artigo 51º, ficará proibido de enviar transferências voluntárias e contratos de operações de crédito, exceto os que

---

<sup>50</sup> A Lei Camata II está no item 2.4. desta seção.

correspondem ao refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária, até que a situação se regularize.

A fiscalização do cumprimento das metas estabelecidas na lei de diretrizes orçamentárias, artigo 59º, compete ao Poder Legislativo com o auxílio dos tribunais de contas, do sistema de controle interno de cada poder e do Ministério Público. Cabe lembrar que, no caso de calamidade pública, desde que seja reconhecida pelo Congresso Nacional, como, por exemplo, a União, ou as Assembleias Legislativas, no caso dos estados e municípios, ficarão estes dispensados de atingir os resultados fiscais e da limitação de empenho. Na Lei nº 10.028, constitui infração administrativa ao agente público que deixar de divulgar ou de enviar ao Poder Legislativo e ao Tribunal de Contas o relatório de gestão fiscal. A punição se dará com multa de 30% dos vencimentos anuais do agente público, sendo de sua responsabilidade pessoal o pagamento da multa. O quadro abaixo demonstra os principais aspectos entre a Lei Camata I e II em relação à Lei de Responsabilidade Fiscal. A LRF em relação à Lei Camata I e II estendeu o conceito de regras fiscais e transparência fiscal aos entes.

**Quadro 1 - Descrição dos principais aspectos da Lei Camata I, II e Lei de Responsabilidade Fiscal**

|   | <b>Limite de despesas total com pessoal</b>   | <b>Transparência</b>  |
|---|---|---|
| <b>Lei Camata I</b>   | Limite sobre as despesas totais 60% à União   | Divulgação mensal de relatório - demonstrativo da execução orçamentária.  |
| <b>Lei Camata II</b>  | Limite sobre as despesas totais 50% à União   | Divulgação mensal de relatório - demonstrativo da execução orçamentária.  |
| <b>Lei de Responsabilidade Fiscal:<br/>Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO:<br/>Anexos de Metas Fiscais e Anexos de Riscos Fiscais<br/><br/>Lei Orçamentária Anual – LOA: Orçamento Fiscal, Orçamento de Investimentos de Estatais e Orçamento de Seguridade Social</b> | Limite sobre as despesas totais 50% à União, 60% aos Estados e 60% aos Municípios.<br>Regras ao orçamento público, o ente não pode criar uma despesa sem que haja em contrapartida uma receita. | Divulgação bimestral de relatório resumido, resultado nominal e primário – despesas com juros e restos a pagar;<br>Divulgação quadrimestral de relatório de gestão fiscal que conterá limite de despesas com pessoal, dívidas consolidada e mobiliária, concessão de garantias, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita. |

Fonte: Elaboração Própria

A LRF é considerada um instrumento relevante as finanças públicas, no entanto, a crítica surge em decorrência do aumento nos gastos correntes, o que faz com que este tenda a elevar a carga tributária para manter um orçamento público equilibrado por meio da geração do superávit primário; em contrapartida a taxa de juros mantém um patamar elevado e a geração de superávit primário se torna insustentável. Assim, diante dos fatos apresentados neste capítulo, a LRF é considerada como uma dominância monetária na economia, pois a limitação dos gastos públicos sobre as receitas reflete num superávit primário para suprir os juros da dívida pública e o ente não pode gastar sem que haja em contrapartida uma receita.

#### 2.4.1. Regras fiscais: arcabouço internacional

A LRF na economia brasileira teve como pressuposto a experiência internacional quanto à adoção de regras fiscais. A institucionalização das regras difere entre os países. Cada país tem uma lei com pressuposto diferente: uns controlam os gastos não-financeiros, outros procuram estabelecer limites para a dívida pública, e alguns adotam medidas tanto em nível nacional quanto subnacional. A adoção às regras fiscais também difere de país para país. Embora sejam parecidos quanto ao objetivo que consiste na estabilização macroeconômica, cada um detém regras e punições diferentes.

Desde década de 1990, tanto os países desenvolvidos quanto os subdesenvolvidos têm demonstrado preocupação com a estabilização, a médio e longo prazo, destacando a busca pela estabilização da dívida pública. Procuram atuar adotando e revisando medidas econômicas – entre elas, destaca-se a austeridade fiscal. Gobetti (2008, p.118):

“As regras fiscais, de orçamento equilibrado ou de limitação das despesas e da dívida, como as previstas na LRF, popularizaram-se na década de 90 a partir de uma série de reformas adotadas pelos países da OCDE e em desenvolvimento com o objetivo de conter o crescimento do déficit público”.

Os quadros 2 e 3 mostram as regras, sanções e exceções adotadas pelos países da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e pelos países latino-americanos.

#### Quadro 2 - Regras, sanções e exceções - Países da OCDE

|                    |   |
|--------------------|---|
| Alemanha<br>* 2002 | Pacto de Estabilidade Interna<br><i>Regra:</i> Obrigatoriedade de orçamento equilibrado para o governo federal, estados e municípios.<br><i>Sanções:</i> Não há sanções explícitas. |
|--------------------|---|

|                         |   |
|-------------------------|---|
|                         | <i>Exceção:</i> O déficit é permitido para financiar investimentos.   |
| Áustria<br>* 2000       | <i>Pacto de Estabilidade Interna</i><br><i>Regra:</i> Fixação de piso mínimo para o resultado fiscal em todos os níveis de governo (varia de 0 a 0,75 do PIB).<br><i>Sanções:</i> Multas (em torno de 8 por cento do piso) para os governos que ficarem abaixo do piso.<br><i>Exceção:</i> As multas não são aplicáveis no caso de grave retração econômica.  |
| Bélgica<br>*1996 a 2002 | <i>Tratados Intergovernamentais</i><br><i>Regras:</i> Fixação de limites para o déficit de todos os níveis de governo.<br><i>Sanções:</i> Restrições à realização de empréstimos pelos governos subnacionais.<br><i>Exceções:</i> Não há exceções expressas.  |
| Canadá<br>* 1998        | <i>Plano de Refinanciamento de Dívidas</i><br><i>Regra:</i> Política de equilíbrio fiscal ou superávit no nível federal e maioria das províncias.<br><i>Sanções:</i> Redução de salários para os administradores públicos, realização de eleições forçadas para cargos nos governos deficitários, entre outras, de acordo com a própria legislação das províncias.<br><i>Exceção:</i> Os déficits são permitidos na condição de utilização de reservas de contingência. |
| Espanha<br>* 2003       | <i>Pacto de Estabilidade Fiscal</i><br><i>Regra:</i> Obrigatoriedade de equilíbrio fiscal ou superávit em todos os níveis de governo, com restrição de gastos.<br><i>Sanções:</i> Não há sanções explícitas.<br><i>Exceção:</i> Os déficits são permitidos em situações excepcionais e temporárias, mediante apresentação de plano de re-equilíbrio das finanças ao Parlamento.   |
| EUA<br>*1990 a 2002     | <i>Lei de "Asseguração" do Orçamento (Budget Enforcement Act)</i><br><i>Regra:</i> Fixação de limites de médio prazo para gastos discricionários.<br><i>Sanções:</i> Suspensão de fundos federais equivalentes aos valores excedentes.<br><i>Exceção:</i> Os excessos nos gastos eram permitidos na hipótese de aprovação de apropriações de emergência.  |
| Polônia<br>* 1999       | <i>Lei de Finanças Públicas (Act on Public Finances)</i><br><i>Regra:</i> Observância do limite constitucional de 60 por cento do PIB para a dívida pública geral.<br><i>Sanções:</i> Restrições ao déficit de todos os níveis de governo, tão logo a dívida ultrapasse 50 por cento do PIB.<br><i>Exceções:</i> Não há exceções expressas.   |
| Suíça<br>* 2001         | <i>Regra de Contenção de Dívidas</i><br><i>Regra:</i> Fixação de teto para os gastos governamentais equivalente ao total das receitas ajustadas ao ciclo econômico.   |

|                                      |  |
|--------------------------------------|--|
|                                      | <p><i>Sanções:</i> Não há sanções explícitas, mas os desvios devem ser corrigidos num prazo de três anos.</p> <p><i>Exceções:</i> Circunstâncias excepcionais definidas como tal por maioria absoluta das duas câmaras do Parlamento.</p>  |
| <p>União<br/>Européia<br/>* 1992</p> | <p><i>Tratado de Maastricht e Pacto de Estabilidade e Crescimento (1997)</i></p> <p><i>Regra:</i> Fixação de limites de 0,03 do PIB para o déficit e 0,60 para a dívida.</p> <p><i>Sanções:</i> Depósitos não-remunerados de 0,2 por cento do déficit, além de outras sanções financeiras.</p> <p><i>Exceções:</i> Circunstâncias excepcionais, particularmente a queda de mais de 2 por cento da atividade econômica.</p> |

Obs.: \* refere ao ano de vigência

Fonte: Souza (2006)

De acordo com Souza (2006), o Quadro 2 evidencia regras adotadas pelos países desenvolvidos tendo em vista a redução do déficit e limites estabelecidos à dívida pública nas várias esferas do governo. Em alguns desses países as regras foram substituídas ou até mesmo revogadas visando o equilíbrio fiscal que somente foi alcançado devido a essas substituições e revogações. A União Européia destaca-se quanto às regras, já que todos os países membros tendem a segui-las, e, além disso, é de responsabilidade de cada país membro o não cumprimento às regras<sup>51</sup>. O institucional de regras de cada país difere entre os fatores econômicos e políticos que seguem. Na União Européia, o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), além de fazer valer a regra que é o limite de fixação de 3% para o déficit e de 60% para a dívida, conta com o auxílio de dois instrumentos visando evitar a ocorrência de excessivo déficit: um deles é que a Comissão criada pelo Conselho de Ministro de Finanças pode emitir um “alerta inicial” recomendando ao país que se distanciou da meta de ajuste de médio prazo, medidas de ajustamento necessárias visando o retorno ao equilíbrio fiscal – o “alerta inicial” foi enviado pelo Conselho à França, por exemplo, no começo de

---

<sup>51</sup> Cabe relatar que a União Européia tem constantemente promovido alterações no ambiente institucional, tendo em vista a estabilização macroeconômica. Desse modo, o Tratado de Maastricht, assinado em 7 de fevereiro de 1992, foi reestruturado pelo Tratado de Amsterdão, em 1997, e pelo Tratado de Nice no ano de 2001. Além disso, o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) resultou de uma Resolução do Conselho Europeu devido às críticas do ministro das finanças da Alemanha, temendo ao não enquadramento e relaxamento das regras quanto aos membros da União Européia. Em resumo, após a entrada de países na EU, o PEC tem a função de manter os indicadores fiscais sob controle. Assim sendo, foi instituído o Conselho Europeu que formulou uma resolução impondo regras e punições claras a todos os membros dessa União, agindo como um órgão de fiscalização. Para mais detalhes sobre o Tratado e Pacto de Estabilidade e Crescimento à União Européia, ver Matos (2007); Lima (2002).

2003<sup>52</sup>; o outro instrumento é o “conselho de política” que é uma assessoria aos países membros da UE, pela primeira vez instaurada em 2008, devido à crise global<sup>53</sup>, na Romênia e na França e cuja função foi corrigir os desequilíbrios fiscais, instituindo as reformas estruturais<sup>54</sup>. Vários países, tanto desenvolvidos quanto subdesenvolvido, devido à crise internacional em 2008, reestruturaram suas regras fiscais, instituindo mecanismos e aprimorando os já existentes (ver apêndice Quadro 1).

O estudo elaborado pelo FMI, em 2009, procura demonstrar a importância das regras fiscais para a consolidação fiscal, constando que as aplicações dessas regras foram enquadradas a países tanto em nível regional quanto local, como, por exemplo, Bélgica, Brasil, Canadá, Espanha, Suíça e Estados Unidos. Em alguns países as regras foram consagradas como leis, com destaque para Espanha, Suíça e Estados Unidos. E, em outros países as regras ocorreram devido aos acordos políticos, como, por exemplo, na Dinamarca, Finlândia, Holanda e Suécia. A eficácia das regras de política fiscal, segundo esse estudo, depende de alguns fatores: uma relação clara e estável da sustentabilidade da dívida pública; flexibilidade suficiente para responder a choques, de modo que as regras não impactem de forma negativa, e devido às oscilações que ocorrem com a produção, taxa de juros, inflação e taxa de câmbio; e por último, um mecanismo institucional claro, capaz de mapear os desvios da metas, caso ocorram.

A LRF teve como exemplo de regra fiscal a Nova Zelândia que aprovou o “*Fiscal Responsibility Act*”, em 1994. Além desse, a LRF detém certa similaridade com o Tratado de Maastricht e Pacto de Estabilidade e Crescimento, de 1997, válido para a União Européia. Para Souza (2006) a adoção de regras fiscais, válidas por lei ou tratados tanto para os países da América Latina quanto para os da OCDE está sujeita às cláusulas de escape, pelas quais podem utilizar a reserva da contingência em situações de eventos imprevistos, como, por exemplo, calamidade pública. A LRF é extensa quanto à descrição da política, prevendo um orçamento em constante equilíbrio.

---

<sup>52</sup> O Conselho de Ministro de Finanças não precisou a enviar o “alerta inicial” para a Alemanha e Portugal, em 2002, e para a Itália, em meados de 2004, devido a recomendações que estes seguiram pela Comissão. O Conselho delibera à Comissão recomendações ao ajuste, como, por exemplo, se o país ultrapassa o limite do déficit ou da dívida pública; aí, cabe à Comissão analisar as recomendações e tomar as devidas medidas que foi o que aconteceu com estes países. Para mais detalhes, consultar FMI (2009).

<sup>53</sup> Devido à crise global, segundo o relatório do FMI de 2009, cerca de 20 dos 27 países membros da UE estão sob avaliação de déficits excessivos, pois ultrapassaram o limite de 3% para o déficit.

<sup>54</sup> Ver FMI (2009).

Segundo Gobetti (2008, p.118):

“Nos Estados Unidos, a primeira tentativa nesse sentido foi adotada nos anos 80, com a lei Gramm-Rudman-Hollings (GRH), que não conseguiu alcançar sua meta de orçamento equilibrado e foi substituída em 1990 pelo *Budget Enforcement Act* (BEA), mais bem sucedida ao controlar gastos e receitas. Na União Européia, o Tratado de Maastricht previu um pacto pela estabilidade que, desde 1997, obriga os países membros a manterem o déficit nominal e a dívida pública sob limites pré-estabelecidos (3% e 60% do PIB, respectivamente). Já a Nova Zelândia, em 1994, aprovou sua *Fiscal Responsibility Act*, baseada principalmente no princípio da transparência e em compromissos, e não metas, de redução do endividamento e de estabilização das alíquotas tributárias. Essas três experiências, principalmente a neozelandesa, tiveram importante influência sobre a elaboração da LRF brasileira”.

Quanto aos países latino-americanos (Quadro 3), o autor descreve a abrangência das regras fiscais como sendo para todos os níveis de governo, tanto em nível nacional, destacando a Argentina, Chile e Peru, quanto em nível subnacional, como no México e Colômbia. A Argentina estabeleceu um teto para o déficit; o Peru estabeleceu limites para o déficit, o aumento da dívida pública e para a elevação das despesas do Governo; e, o Chile adotou como regra a obrigação de gerar um superávit primário de 1% do PIB. De acordo com o Quadro 2, observa-se que o México não adotou “regras fiscais propriamente ditas”, mas objetivou o equilíbrio fiscal promovendo um conjunto de incentivos aos governos subnacionais para cooperarem com o ajuste fiscal.

**Quadro 3 - Regras, sanções e exceções - Países da América Latina**

|                     |  |
|---------------------|--|
| Argentina<br>* 2000 | <i>Lei de Solvência Fiscal</i><br><i>Regra:</i> Obrigatoriedade de resultado fiscal equilibrado para o governo central, com adoção de limites numéricos para o déficit e despesas não-financeiras (a maioria das províncias adotou regra semelhante através de pactos com o governo federal).<br><i>Sanção:</i> Perda de credibilidade no mercado de crédito.<br><i>Exceções:</i> Em situações emergenciais, utilização do Fundo Fiscal Anticíclico. |
| Chile<br>* 2000     | <i>Diretrizes de política fiscal</i><br><i>Regra:</i> Resultado fiscal equilibrado para o governo central, com piso obrigatório para o superávit (1 por cento do PIB).<br><i>Sanção:</i> Perda de credibilidade no mercado de crédito.<br><i>Exceções:</i> Em situações emergenciais, utilização de fundos de contingência; possibilidade de compensação de déficits em anos subsequentes.   |

|                          |  |
|--------------------------|--|
| Colômbia<br>*1997 e 2000 | <i>Lei 357 (1997) e Lei 617 (2000)</i><br><i>Regras:</i> Resultado fiscal equilibrado para os governos subnacionais; observância de limites para o pagamento de juros; limitação de gastos em geral.<br><i>Sanções:</i> Penalidades judiciais e financeiras.<br><i>Exceções:</i> São excluídas dos limites as despesas com investimentos; os déficits não são penalizados na hipótese de adoção de programas de resgate fiscal num prazo de dois anos.         |
| Equador<br>* 2003        | <i>Lei de Responsabilidade, Estabilização e Transparência Fiscal</i><br><i>Regras:</i> Resultado fiscal equilibrado para o governo central, excluindo-se as receitas derivadas de petróleo; o incremento anual do gasto primário não deve exceder a 3,5 por cento; a redução anual do déficit deve ser de 0,2 por cento do PIB.<br><i>Sanções:</i> Penalidades judiciais.<br><i>Exceções:</i> Em situações emergenciais, utilização de fundos de contingência. |
| México<br>* 2000         | <i>Sistema de Controle da Dívida</i><br><i>Regra:</i> Restrição ao endividamento dos governos subnacionais, mediante sinalização do risco.<br><i>Sanção:</i> Perda de credibilidade no mercado de crédito.<br><i>Exceções:</i> Não há obrigatoriedade para a redução do déficit, mas há fortes incentivos do governo federal neste sentido.  |
| Peru<br>* 2000           | <i>Lei de Prudência e Transparência Fiscal</i><br><i>Regras:</i> Obrigatoriedade de resultado fiscal equilibrado para o governo central; o déficit do setor público não deve exceder 1 por cento do PIB; limites para despesas não-financeiras.<br><i>Sanções:</i> Penalidades judiciais.<br><i>Exceções:</i> No caso de emergência nacional ou crise internacional, o limite do déficit passa a ser 2 por cento do PIB; utilização de fundos de contingência. |

Obs.: \* refere ao ano de vigência

Fonte: Souza (2006)

A LRF adotada no Brasil teve como pressuposto o equilíbrio da contas públicas nas diferentes esferas do governo. Diante da experiência internacional, a adoção de regra fiscal e o surgimento destas visando à estabilização da economia, principalmente, da dívida pública, depende do seguimento das mesmas regras. A revisão, substituição e inclusão de medidas no conjunto das regras fiscais são de extrema relevância para o alcance do ajuste fiscal.

## 2.5. Conclusão

A posição da política fiscal atual está firmada num contexto de predominância da política monetária, e a presunção central desta consiste no controle do nível de preços por

meio do instrumento de manejo da autoridade monetária, a taxa de juros (Selic), que caracteriza uma variável de curto prazo, tendo em contrapartida a elevação da relação dívida pública/PIB. E, dessa forma, com a adoção de regras fiscais, o constante superávit primário atrelado à excessiva e crescente carga tributária tornou-se mais veloz com a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal. A crítica consiste nos efeitos nocivos decorrentes dos mecanismos inseridos no processo da geração do superávit primário e do quadro fiscal ao setor produtivo; se por um lado, o governo necessita de recursos e tributos quanto aos encargos especiais decorrentes das emissões dos títulos públicos, especialmente os pós-fixados, por outro lado restringe o desenvolvimento da produção, e, diante da composição da dívida pública, a geração do superávit primário torna-se inviável, pois a economia encontra-se com déficit nominal.

A consistência do quadro fiscal necessita de coordenação da política fiscal e monetária, sendo que esta desconexão inviabiliza o crescimento do setor produtivo, tanto pela falta de investimentos públicos em infraestrutura quanto pela sobrecarga dos tributos na esfera econômica. Portanto, não basta apenas criar mecanismo para o quadro fiscal, é preciso de uma análise condizente sobre a viabilidade e descrição da geração do superávit primário atrelado à excessiva carga tributária.

### 3. O IMPACTO DA CARGA TRIBUTÁRIA NA CADEIA PRODUTIVA

O ajuste fiscal na economia brasileira tornou-se preocupação central do governo, na forma de busca constante pela geração de superávits primários nas contas públicas; no entanto, o que se observa é a sua restrição ao nível de investimento público – grande parte dos superávits é direcionada às despesas com juros da dívida pública. Esse processo de superávits primários se tornou robusto desde 2000 e a arrecadação tributária teve papel relevante, batendo novos recordes a cada ano. Não somente o nível de investimento público é afetado por esse tipo de ajuste, mas também o investimento privado torna-se ostensivo diante das alterações na legislação tributária que tende a elevar as alíquotas dos tributos.

As alterações na legislação tributária que ocorreram entre 1994 a 2008 foram, em grande parte, medidas lançadas nível a partir da instância federal, constatando a preocupação do governo em gerar receitas para alcançar o ajuste fiscal. No decorrer do período, com ênfase para os anos de 2000 a 2008, as aprovações das medidas provisórias na legislação tributária oscilaram em aspecto positivo e negativo na variação nominal da arrecadação.

Na medida em que a Secretaria da Receita Federal reduziu as alíquotas dos tributos em 2001, 2003, 2004, com destaque para o Imposto de Importação (II) e Imposto de Produtos Industrializados (IPI), constatou-se um aumento da arrecadação decorrente dessa medida. Nos anos de 2001, 2003 e 2004, o II obteve aumento na arrecadação devido à redução em sua alíquota, o Imposto de Produtos Industrializados (IPI-outros) auferiu uma variação nominal positiva devido à reestruturação de alíquotas, com reduções em alguns setores como produtos químicos e metalurgia básica. O Imposto de Renda Rendimentos de Capital (IRRF) em 2004 deteve uma variação nominal positiva decorrente da alteração quanto à forma de cobrança que passou a ser cobrada de forma progressiva. E, o ano de 2008 pode ser considerado o ano em que diante de um processo de crise internacional o governo reduziu as alíquotas tributárias para o IPI-móveis e automóveis, IPI-outros e IR sobre pessoa física, e isso resultou no aumento na arrecadação. O impacto sobre a demanda agregada é constatado pelo aumento do nível de vendas que propicia o aumento do nível de consumo.

Diante dessas evidências, este capítulo tem por objetivo a análise da arrecadação dos tributos federais administrados pela Secretaria da Receita Federal e seu impacto sobre os setores da economia. A proposta não é enfatizar um setor ou outro, mas sim explorar os efeitos da legislação tributária que ao diminuir as alíquotas de tributos, proporcionaram um aumento da arrecadação, como aconteceu, por exemplo, com o Imposto de Importação (II) e o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI).

O presente capítulo está dividido em três seções, além desta introdução. A primeira descreve a Curva de Laffer e investimento público na economia brasileira, tendo o intuito de demonstrar o baixo nível do investimento público e a consolidação das contas públicas, a partir da qual se pode verificar que o custo da rolagem da dívida pública abrange cerca da metade do orçamento público com encargos especiais. Na seção dois, é abordada a relação do investimento privado e o arranjo tributário, procura-se demonstrar a estruturação das receitas tributárias, as alterações na legislação tributária e seu impacto em diversas áreas. E, por fim, a última seção compreende a conclusão.

### **3.1. Curva de Laffer e investimento público na economia brasileira**

A geração de investimento público e privado em uma economia ocorre em detrimento da influência orientadora do governo. Os investimentos públicos são gerados diante da relação orçamento correntes versus orçamento de capital. E, os investimentos privados decorrem das medidas econômicas que o governo lança na economia, com destaque, para as alterações na legislação tributária. O governo ao lançar um tributo direto ou indireto sobre os agentes econômicos, em geral, eleva as alíquotas dos tributos tornando o preço do produto final ao consumidor mais elevado, resultando na queda da renda pessoal disponível, inibindo futuros investimentos. A relação existente entre as alíquotas tributárias e o total de arrecadação tributária corresponde a Curva de Laffer. A tributação de forma ascendente torna-se ineficaz em termos de receita fiscal, o aumento dos tributos desincentivam o investimento e o consumo, propiciam e evasão fiscal<sup>55</sup>.

#### *Curva de Laffer*

A Curva de Laffer corresponde à relação do aumento das alíquotas com o decréscimo no montante da arrecadação<sup>56</sup>. Laffer (1981, p.8) desenvolveu um estudo descrevendo o efeito

---

<sup>55</sup> A descrição da Curva de Laffer é tentar demonstrar os efeitos que ocorre na economia quando aumenta os tributos de forma exagerada sem uma análise destes efeitos sobre o quadro macroeconômico. Elevar os tributos não deveria consistir meramente em geração de recursos para o governo federal, e sim, nos efeitos que eles tende a resultar na economia.

<sup>56</sup> O economista Arthur Laffer desenhou essa relação para a economia dos Estados Unidos, na década de 1980, e, a partir de então, ela passou a ser utilizada por vários países, para demonstrar que aumentar constantemente as alíquotas dos impostos conseqüentemente refletirá na queda da arrecadação, tendo um efeito devastador sobre a economia.

do aumento das alíquotas tributárias sobre a produção e a renda, essa relação ficou conhecida como “Curva de Laffer”. Destacam-se algumas observações que o estudo apontou:

1. Mudança nas alíquotas dos tributos afeta a produção. Menores taxas de alíquotas correspondem a aumento da produção.
2. Mudança nas alíquotas afeta diretamente o nível de emprego dos fatores de produção, capital e trabalho. Menores alíquotas tributárias sobre cada fator aumentam emprego para os mesmos.
3. A estrutura da carga tributária e como ela é cobrada é algo importante no total das receitas e gastos.
4. Com a renda se mantendo constante, uma mudança no conjunto da alíquota tributária pode formar a distribuição de gastos, mas apenas indiretamente – ou não, como quando ocorre um aumento na alíquota de um fator de produção, o outro necessariamente cai, e o segundo fator cairá em um desempenho maior na economia.

Assim, fica clara a visão das implicações do aumento da carga tributária, a qual Laffer demonstrou ser altamente negativa sobre a produção.

Sucena (2008) estima um modelo para a curva de Laffer sobre o imposto IPI no Brasil durante 2000-2005<sup>57</sup>, pelo qual evidencia que quando se eleva a alíquota dos tributos, no caso específico, do IPI, e, conseqüentemente, a arrecadação eleva-se. Porém, o estudo afirma que esse aumento compõe apenas parte da curva de Laffer, pois, a partir de um determinado ponto da curva, maiores faixas de alíquota induzirão à queda na arrecadação. Sucena (2008, p.68):

“(…) utilizamos a lógica por trás da Curva de Laffer para definir qual seria a alíquota máxima a partir da qual a arrecadação de IPI começaria a diminuir. O resultado foi uma alíquota efetiva próxima aos 25%, que é bastante elevada, tendo em vista que o IPI é um tributo não cumulativo em que se pode abater o imposto pago nas fases anteriores da produção. A alíquota efetiva média observada foi de pouco mais de 1,8%, e só dois setores ultrapassaram a alíquota máxima obtida por Laffer, sendo que nenhum em dois anos consecutivos”.

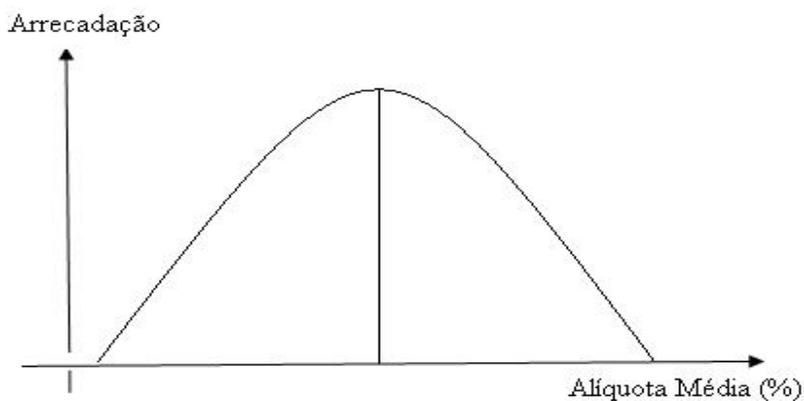
Heijman & Van Ophean (2005) calcularam a Curva de Laffer para 12 países da OCDE, a partir da derivada ou condição de primeira ordem, pela qual mensura-se a alíquota

---

<sup>57</sup> O estudo desenvolvido pelo autor considera o agrupamento de alguns tributos, como, por exemplo, a COFINS com o PIS/PASEP e o IRPJ com a CSLL. Cabe lembrar que a CSLL foi instituída no sentido de se tornar estritamente um tributo viável à União, pois não é repartido aos demais entes federativos, aos estados, Distrito Federal e municípios. E, além disso, a CSLL refere-se a um tributo “adicional ao IRPJ” – ver Sucena (2008).

marginal para estimar a Curva de Laffer – apesar de apontarem que a estimativa da Curva de Laffer por meio dessa derivada consiste na não inclusão de outros fatores relevantes de cada país específico, como, por exemplo, a provisão de bens públicos, aspectos social e distributivo, entre outros. Assim, a alíquota máxima é o ponto máximo a ser mensurado por um conjunto de fatores relacionados a cada país, de acordo com a estrutura, seja econômica ou social, entre outras. Porém, notifica-se que o aumento das alíquotas tributárias tende a aumentar a informalidade e reduzir o nível de produção. O gráfico 12 ilustra a Curva de Laffer, no instante que ocorrem elevações das alíquotas tributárias aumenta a arrecadação atingindo o ponto máximo da curva, a partir desse ponto aumentos nas alíquotas tributárias reduzem o montante arrecadado.

**Gráfico 12 - Curva de Laffer**



Fonte: Elaboração própria

Conforme aponta Ribeiro (2007), a carga tributária brasileira restringe a competitividade dos produtos ao exterior devido à forte cobrança de impostos cumulativos, como, por exemplo, a CPMF, o COFINS e o PIS/Pasep. Cabe acrescentar outra restrição, a qual consiste na “multiplicidade de incidências”, onerando ainda mais a cobrança dos tributos aos consumidores e à produção. Albuquerque (2001)<sup>58</sup> mensura o impacto da cobrança da CPMF sobre governo, consumidor e firmas. O imposto cobrado sobre as transações financeiras, CPMF, afeta negativamente o balanço fiscal do governo e propicia-se ao aumento da taxa de juros, que conduz a um déficit fiscal; em outras palavras, a CPMF eleva a arrecadação que causa o aumento dos gastos do governo, e esse último aumenta a taxa de

---

<sup>58</sup> O estudo do autor baseia-se na incidência da CPMF na economia brasileira durante o período de 1993 a 2000.

juros, que, por sua vez, afeta negativamente as despesas (financeiras) sobre a dívida pública. Com isso, não somente a dívida se eleva como também o custo de novos empréstimos às firmas e aos consumidores. A incidência da CPMF desarticula todo o sistema econômico tornando-se ineficiente em termos de arrecadação. Além da cobrança da CPMF afetar negativamente as despesas, a cobrança da CPMF resulta em queda nas receitas do governo, pois esse imposto incide sobre o nível de investimento, na renda dos agentes econômicos (firmas e consumidores), e reduz as transações (nível de investimentos), o que conseqüentemente reduzirá o volume arrecadado por outros impostos.

#### *A importância de investimento público na economia brasileira*

Desde os anos de 1970 que não se registra níveis elevados de investimento na economia brasileira. O desenvolvimento do setor produtivo de uma economia necessita tanto de investimento em infraestrutura quanto de promoção de incentivos fiscais que, neste caso, corresponde à aprovação de Medidas Provisórias (MPs) na legislação tributária, essas tendem a proporcionar o incentivo ao investimento tanto público quanto privado, na medida em que elas sejam inseridas com uma tributação menor.

Quando se analisa o nível de investimento público em infraestrutura no setor produtivo, vale rever o conceito de multiplicador de gastos, pelo qual, segundo Keynes, um acréscimo no nível de investimento resulta no aumento da geração de renda, emprego e consumo. No entanto, o autor chama a atenção para o efeito negativo deste multiplicador quando ocorre o inverso: queda no nível de investimento tem como consequência redução na geração de renda, emprego e consumo.

Desse modo, ao fazer menção dos escritos de Keynes, a análise reflexiva sobre o baixo nível de investimento na economia brasileira resulta na queda do multiplicador de gastos, o que, por sua vez, corresponde a fatos como o fechamento de fábricas, o aumento do desemprego e a diminuição na renda. Além do efeito a curto prazo, o resultado a longo prazo ainda é mais desastroso quando se compara ao movimento que ocorre em cadeia. Desse modo, a decisão do contexto econômico de promover o investimento tanto público quanto privado necessita de medidas no âmbito macroeconômico, como o declínio da carga tributária e a queda na taxa de juros que tornem menos onerosas e sufocantes o ajuste no orçamento público.

Para Keynes, o multiplicador de tributos é menor que o multiplicador de gastos. No capítulo 1 demonstramos também um teste empírico para a economia dos Estados Unidos em

que os autores Blanchard & Perotti (2002) procuram demonstrar a relevância do efeito positivo sobre a produção do aumento dos gastos públicos e o efeito negativo quando ocorre aumento na tributação, porém, o resultado do estudo chegou à outra conclusão de que os choques nos gastos públicos afeta de forma positiva o consumo privado e de maneira negativamente o investimento privado. Essa conclusão caminha no sentido oposto da visão keynesiana. O termo multiplicador de gastos corresponde em maior nível de dispêndio em investimento, como forma de coordenar e promover base de sustentação à cadeia produtiva<sup>59</sup>. Quanto ao multiplicador de impostos, os tributos tendem a ser cobrados de forma progressiva e não regressiva.

Os investimentos públicos e privados combinados são que tende a garantir a sustentabilidade do crescimento e do desenvolvimento para economias como a do Brasil, em particular. Porém, o que se tem observado na economia brasileira é a restrição a essa combinação que tem como causa a dominância monetária. Há também uma espécie de desconexão das políticas monetária e fiscal – esta última tem atravessado inúmeras reformas visando o equilíbrio das contas públicas, desde as Leis Camata I e II até a aprovação da LRF, em 2000. A desconexão das políticas é evidenciada pela predominância da política monetária que se encontra na economia brasileira, a preocupação do governo com a sustentabilidade da dívida pública exige por um lado que as medidas tomadas no âmbito fiscal tende a serem conduzidas a sustentar a dívida do governo.

A abrangência que repercutiu na economia quanto à austeridade fiscal, com o enquadramento à LRF é a incoerência da sustentabilidade da dívida pública brasileira que consiste na geração de robustos superávits primários atrelados a uma carga tributária excessiva e juros nominais em patamares altíssimos<sup>60</sup>. O Brasil adotou uma política monetária ativa, e a política fiscal tende a assumir a taxa de juros como determinada no estabelecimento de sua meta. Desde o Plano Real e, principalmente, após a LRF, a economia brasileira vem atravessando um caminho mantido com altas taxas de juros, crescimento baixo e necessariamente elevados resultados fiscais. Para Gobetti (2008, p.54): “(...) o superávit primário maior serviu para cobrir parcialmente o custo mais elevado da dívida provocado pela elevação da taxa Selic e não contribuiu para sua posterior queda”.

---

<sup>59</sup> Cabe lembrar que, não faz parte da pesquisa analisar o nível de investimento em cada setor da cadeia produtiva, e sim fazer uma relação da variação do nível de investimento público com as alterações que ocorreram no sistema tributário.

<sup>60</sup> Cabe lembrar que a LRF tende a manter o orçamento público equilibrado, mas, no momento em que tende a gerar uma despesa, em contrapartida tende de gerar uma receita para poder manter o equilíbrio orçamentário.

Para a teoria keynesiana e pós-keynesiana, a política fiscal consiste nos gastos públicos, principalmente investimentos, enfatizando que isso não significa propriamente déficit. Na economia brasileira, desde os anos 1990, medidas foram instauradas em prol da estabilidade econômica, e com a LRF o conceito de austeridade fiscal teve forte pressão quanto aos governantes, necessariamente para os estados e municípios. Esta discrepância quanto ao intrínseco papel da política fiscal para com as reais necessidades da economia entre os entes da federação e, principalmente, entre o setor público e o setor privado, caracteriza um ambiente econômico que conduz a certo conflito. De um lado, o setor público necessita de receitas para manter seus gastos públicos e, necessariamente, os gastos financeiros, os quais correspondem aos pagamentos de juros e amortizações da dívida pública federal; do outro lado, o setor privado se encontra num ambiente produtivo oneroso, restringindo a competitividade das empresas, alegando que as medidas econômicas, essencialmente, tratando de carga tributária e juros nominais elevados, dificultam maiores investimentos ao setor produtivo. Carvalho (2005, p.332) ressalta o papel da política monetária e enfatiza que a variável de curto prazo tende a afetar o nível dos investimentos no setor produtivo:

“Os empresários dos setores produtivos no Brasil tendem a ser muito mais sensíveis a eventos de curto prazo, inclusive, notadamente, às flutuações da taxa de juros nas operações de mercado aberto (taxa SELIC), do que seria de se esperar em uma economia funcionando de modo mais regular”.

Outra questão que rege sobre a economia é quanto à qualidade dos gastos públicos que sufoca o desenvolvimento econômico e o nível de investimento público em áreas essenciais, como, por exemplo, saúde, educação, infraestrutura, entre outras, que detém patamares reduzidos quanto às receitas destinadas a estes setores. Gobetti (2008, p.55): “(...) tendo como meta o superávit primário, ele não se preocupa com a qualidade e a composição do gasto e das receitas públicas”.

O período de 2002-2008 ilustra as despesas do setor público quanto às suas respectivas áreas (Tabela 2). No orçamento público, observa-se um declínio dos gastos nas áreas essenciais da economia, como, por exemplo, saúde, educação e investimentos em infraestrutura. A previdência social demonstrou um sutil aumento nos gastos quanto às reais necessidades desta função.

Diante do ajuste fiscal e, principalmente, da LRF, o governo vem promovendo sucessivo superávit primário que consiste em arrecadar constantemente. Isso se torna incoerente quando analisados os gastos do governo, pois despesa não necessariamente está

relacionada a investimentos públicos e, sim, propriamente, a gastos correntes, transferências e subsídios. Segundo Afonso, Biasoto Jr & Freire (2007, p.12):

“(...) o Brasil tem um gasto público demasiado reduzido com investimentos, elevado com transferências e subsídios e, especialmente, excessivamente alto com os juros da dívida. Sem querer ser simplista e reduzir a explicação apenas a este fenômeno, não se pode furta de mencionar que tal padrão em muito contribui para o reduzido ritmo de crescimento do Brasil, ainda mais quando comparado a onda de expansão acelerada que marca as economias emergentes, e, até mesmo, os latinos e o mundo como um todo”.

A visão convencional de que é preciso reduzir os gastos públicos se torna um tanto paradoxal devido à estrutura de gastos por função enquadrada na economia brasileira. O erro dessa visão consiste, justamente, na desconsideração do efeito da política monetária sobre a consolidação das contas públicas. Tornar ainda mais tênue o nível de investimentos em infraestrutura e em área do setor produtivo inviabiliza tanto o crescimento quanto o desenvolvimento econômico.

Os gastos relacionados a encargos especiais abarcam praticamente a metade de todo o orçamento anual. Gobetti (2008) reconhece que para discutir sobre uma agenda fiscal consistente, a economia brasileira necessita, constantemente, analisar a supremacia do custo fiscal dos juros quanto aos dispêndios do setor público. Uma política fiscal eficaz coerente com as reais necessidades da economia brasileira justifica-se pelo uso explícito da condução da política monetária.

**Tabela 2 - Consolidação das contas públicas do Brasil por função (2002 a 2008)\***

| <b>FUNÇÃO</b>         | <b>2002</b> | <b>2003</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Legislativa           | 1,00%       | 1,00%       | 1,01%       | 0,92%       | 0,96%       | 0,99%       | 1,03%       |
| Judiciária            | 1,93%       | 1,78%       | 1,88%       | 1,76%       | 1,89%       | 1,95%       | 1,96%       |
| Essencial à justiça   | 0,33%       | 0,32%       | 0,46%       | 0,44%       | 0,48%       | 0,54%       | 0,72%       |
| Administração         | 3,22%       | 2,87%       | 3,18%       | 2,75%       | 2,90%       | 3,43%       | 3,50%       |
| Defesa nacional       | 1,84%       | 0,97%       | 1,08%       | 1,11%       | 1,02%       | 1,11%       | 1,18%       |
| Segurança pública     | 1,73%       | 1,88%       | 1,87%       | 1,78%       | 1,96%       | 2,08%       | 2,20%       |
| Relações exteriores   | 0,18%       | 0,10%       | 0,11%       | 0,10%       | 0,08%       | 0,08%       | 0,10%       |
| Assistência social    | 1,36%       | 1,17%       | 1,50%       | 1,44%       | 1,75%       | 1,90%       | 2,04%       |
| Previdência social    | 15,36%      | 14,05%      | 15,47%      | 14,77%      | 15,42%      | 15,94%      | 16,84%      |
| Saúde                 | 5,79%       | 5,91%       | 6,66%       | 6,20%       | 6,55%       | 7,16%       | 7,62%       |
| Trabalho              | 2,20%       | 0,86%       | 0,92%       | 0,92%       | 1,08%       | 1,20%       | 1,28%       |
| Educação              | 5,93%       | 6,73%       | 6,38%       | 5,90%       | 6,23%       | 7,07%       | 7,80%       |
| Cultura               | 0,25%       | 0,18%       | 0,18%       | 0,19%       | 0,21%       | 0,24%       | 0,27%       |
| Direitos da cidadania | 0,14%       | 0,18%       | 0,22%       | 0,22%       | 0,25%       | 0,26%       | 0,30%       |
| Urbanismo             | 1,31%       | 1,22%       | 1,35%       | 1,09%       | 1,31%       | 1,60%       | 1,83%       |

|  |               |               |               |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Habitação                              | 0,15%         | 0,14%         | 0,18%         | 0,19%         | 0,22%         | 0,19%         | 0,28%         |
| Saneamento                             | 0,62%         | 0,45%         | 0,43%         | 0,37%         | 0,47%         | 0,57%         | 0,66%         |
| Gestão ambiental                       | 0,36%         | 0,30%         | 0,30%         | 0,31%         | 0,28%         | 0,37%         | 0,40%         |
| Ciência e tecnologia                   | 0,24%         | 0,25%         | 0,30%         | 0,31%         | 0,33%         | 0,35%         | 0,36%         |
| Agricultura                            | 0,87%         | 0,81%         | 0,86%         | 0,82%         | 0,88%         | 0,92%         | 0,83%         |
| Organização agrária                    | 0,16%         | 0,13%         | 0,22%         | 0,25%         | 0,27%         | 0,28%         | 0,25%         |
| Indústria                              | 0,22%         | 0,14%         | 0,19%         | 0,18%         | 0,20%         | 0,24%         | 0,20%         |
| Comércio e serviços                    | 0,38%         | 0,31%         | 0,27%         | 0,28%         | 0,29%         | 0,30%         | 0,34%         |
| Comunicações                           | 0,39%         | 0,08%         | 0,08%         | 0,06%         | 0,06%         | 0,08%         | 0,07%         |
| Energia                                | 0,88%         | 0,40%         | 0,10%         | 0,12%         | 0,16%         | 0,10%         | 0,08%         |
| Transporte                             | 3,03%         | 1,20%         | 1,40%         | 1,54%         | 1,47%         | 1,86%         | 2,11%         |
| Desporto e lazer                       | 0,13%         | 0,12%         | 0,13%         | 0,12%         | 0,17%         | 0,23%         | 0,21%         |
| <b>Encargos especiais<sup>1/</sup></b> | <b>50,00%</b> | <b>56,45%</b> | <b>53,27%</b> | <b>55,86%</b> | <b>53,11%</b> | <b>48,96%</b> | <b>45,54%</b> |
| Total                                  | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       |

\* Em percentagem (%) do montante.

<sup>1/</sup> Encargos especiais correspondem aos juros da dívida pública.

Fonte: Tesouro Nacional

Biasoto Jr. & Afonso (2007, p.25) fazem uma abordagem crítica do nível do investimento público na economia brasileira, apontam diversos entraves à restrição de sustentável e condizente patamar relevante do nível de investimento público, e enfatizam isso ao ajuste às grandes variáveis macroeconômicas, propriamente a armadilha fiscal em que o País ficou atrelado.

“(...) a política fiscal se tornou completamente passiva e acabou sobrecarregada pela necessidade de dar conta de um ônus financeiro relativo às crises monetárias e à dificuldade de controle dos fluxos de capital. As soluções de política sustentaram-se na produção de superávits primários, viabilizados por novas elevações da carga tributária, convivendo com inseqüente ampliação dos gastos correntes, relegando o investimento público a níveis insignificantes. A carga tributária brasileira, que já chega perto dos 40% do PIB, iguala-se à carga tributária média de países industrializados e é muito superior à carga média dos países em desenvolvimento (27,4% do PIB). É inegável que a atual estruturação da política fiscal é altamente restritiva”.

A retomada do investimento público no Brasil decorre da incompatibilidade entre as políticas monetária, fiscal e cambial. No atual sistema macroeconômico, a supremacia da política monetária sobre outras políticas, desde o ajuste fiscal em 1998/1999 e, depois, com a adoção da LRF, juntamente com o desligamento da ação do governo no nível de investimento em infraestrutura, base sólida de sustentação ao crescimento de médio e longo prazo, enquadrou a economia num ambiente desfavorável ao crescimento econômico<sup>61</sup>.

<sup>61</sup> O Brasil ficou amarrado ao ajuste fiscal e, com isso, o esforço do governo em gerar receitas tende, em contrapartida, a focar na preocupação com o suprimento dos juros da dívida pública.

Assim, cabe ainda apontar mais três reflexões de Afonso, Biasoto Jr. & Freire (2007) sobre as medidas que têm sido inseridas no sentido de intensificar o nível do investimento público em infraestrutura: 1): o governo lançou mão de um projeto no ano de 2003, sob a denominação de Parcerias Público-Privadas (PPS), tendo em vista, o aumento dos investimentos. Esse projeto não obteve resultados satisfatórios devido à desconfiança dos investidores, e, além disso, a burocracia foi apontada como um entrave para o seu sucesso; 2): o governo preocupado com a retomada dos investimentos na economia, principalmente infraestrutura, lança mão de um Projeto Piloto de Investimento (PPI em 2005), mas, diante do tamanho da economia brasileira, o projeto tornou-se um tanto limitado. Os recursos viabilizados à realização do PPI foram disponibilizados pela dedução das metas fiscais na inclusão de um valor delimitado na geração do superávit primário; 3): o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), tendo o intuito de viabilizar tanto o nível de investimento público quanto privado. O PAC é um projeto que previa um nível relevante de investimento em infraestrutura, já que os recursos disponíveis para a sua execução caberiam à inclusão na LDO de um valor limitado para a geração do superávit primário.

Segundo Gobetti (2008, p.34):

“Em 2005 e 2006, fixou-se em cerca de 0,15% do PIB o limite de investimentos do PPI a ser deduzido da meta fiscal; em 2007, essa margem foi inicialmente fixada em 0,20% do PIB, mas, com o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), foi ampliada para 0,45%, para 2008, a Lei de Diretrizes Orçamentárias prevê um espaço fiscal de 0,50% do PIB. Na prática, o PPI introduz uma flexibilização *ex-ante* da meta de superávit primário, permitindo que o Orçamento da União seja organizado prevendo um nível de gasto superior ao que seria possível sem ele”.

O valor previsto para a aplicação dos investimentos em infraestrutura era da ordem de R\$ 503,9 bilhões nas respectivas áreas: energia, saneamento, habitação, recursos hídricos e transporte. Em 2007, novos empreendimentos foram lançados no PAC, e o valor que era de R\$ 503,9 bilhões em 2005 saltou para R\$ 646 bilhões. A crítica que há sobre o PAC se refere à dotação orçamentária, a qual correspondeu, em 2008, a um montante de R\$ 18,9 bilhões enquanto o empenho era de um total de R\$ 17 bilhões e o pagamento foi de R\$ 11,4 bilhões<sup>62</sup>.

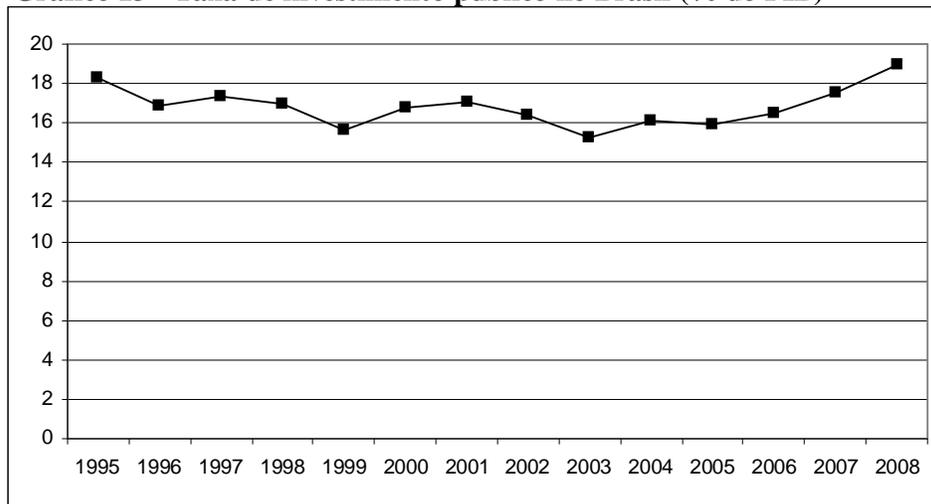
O governo tem demonstrando certa preocupação em retomar o nível de investimento na economia brasileira. Entre 2005 e 2008 houve um sutil crescimento no nível de

---

<sup>62</sup> Para uma visão mais ampla sobre o dispêndio do PAC às respectivas áreas, ver Ministério da Fazenda - Balanço dois anos (2009).

investimento público (Gráfico 13), diante da real necessidade de investimentos em infraestrutura, produção e social que deveria ocorrer na economia brasileira. Esse nível de investimento é precário e repercutirá no crescimento e desenvolvimento de médio e longo prazo. Lopreato (2007) coloca em questão os desafios da política fiscal e a retomada do crescimento econômico, salienta os efeitos contraditórios do cenário macroeconômico da agenda fiscal, a falta de investimento, tanto público quanto privado, devido ao ajuste fiscal, por um lado, e a extração excessiva de recursos, por outro.

**Gráfico 13 - Taxa de investimento público no Brasil (% do PIB)<sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup> Taxa de investimento público (% do PIB) corresponde à relação entre formação bruta de capital fixo e produto interno bruto.

Fonte: Ipeadata

Desse modo, o retorno do nível de investimento público à inserção na economia brasileira constitui em várias barreiras a serem enfrentadas e conduzidas rumo à política fiscal anticíclica. O autor destaca a falta de investimentos em infraestrutura relacionado aos outros setores prioritários; a alta taxa de juros, que tanto inviabiliza os investimentos quanto contribuía ao peso dos encargos da dívida pública; e a excessiva tributação no sistema econômico, especificamente no setor produtivo. O autor chama atenção para a simultaneidade da retomada de várias agendas, em que se destacam fiscal, tributária e monetária, entre outras. Idem (2007, p.10):

“O aumento da carga tributária tornou-se peça nuclear do ajuste fiscal e a colocou em patamar superior a de outros países de nível semelhante de desenvolvimento e renda, afetando a competitividade dos produtos nacionais no mercado interno e internacional, além de criar distorções no setor produtivo, nas relações entre as esferas de governo e reforçar os problemas de distribuição de renda pessoal. O esforço tributário não serviu à melhoria

da oferta de serviços públicos e de infra-estrutura e explicitou um impasse de difícil superação (...)

Assim, o sistema tributário no qual a economia encontra-se inserida corresponde a uma rígida barreira à política fiscal, capaz de viabilizar o crescimento no setor produtivo, gerando renda e emprego no sistema econômico. A carga tributária “ostensiva” é inviável ao ajuste fiscal, é extremamente restritiva à cadeia produtiva e desestimula o investimento privado.

Peres (2006) desenvolveu um estudo empírico dos efeitos do orçamento público à política fiscal, e propõe a divisão do orçamento público entre consumo e investimento, constatando que essa divisão é de extrema importância à eficácia da política fiscal. A consistência de crescimento no nível de investimento é o fio condutor do processo em cadeia do setor produtivo na economia. O efeito das variáveis fiscais, como, por exemplo, o consumo e o investimento, refletem fortemente tanto na produção quanto na capacidade produtiva. A análise refere-se ao período de janeiro de 1994 a fevereiro de 2005, e o resultado do estudo conduz à similaridade dos resultados encontrados para os países membros da OCDE e a economia americana.

A inter-relação entre consumo e investimento ocorre justamente no instante em que se inicia o investimento público e este viabiliza o consumo tanto no momento atual quanto no posterior.

Pureza (2005) desenvolveu um estudo para a economia brasileira durante o período de 1992 a 2001, e mensura de forma quantitativa os incentivos fiscais concedidos a “um grupo de dezessete setores” voltados para a exportação. O quadro 4 evidencia o resultado do estudo correspondente aos setores com maiores incentivos fiscais, e também os com menores incentivos.

Além da análise da propensão média a exportar, segundo Pureza (2005), faz menção da análise do “nível de pessoal ocupado”, pois setores como, por exemplo, siderurgia e metalurgia, materiais e transporte, e máquina e equipamentos necessitam de várias pessoas para realizarem a tarefa e detêm fortes incentivos fiscais. Cabe apontar outra visão sobre as desonerações ao setor exportador, pois, embora ocorra desoneração de impostos indiretos incidentes às exportações, ainda assim elas não são restituídas totalmente. Assim, um estudo do Depecon (2009) mensura o peso “remanescente” dos impostos sobre o setor exportador, em que tenta demonstrar que a compensação da incidência dos impostos na produção (setor exportador) para as empresas é um processo árduo, burocrático e até mesmo demorado e,

além desses, a restituição pela cobrança do imposto (passíveis de compensação) é incompleta – as empresas perdem uma parcela da compensação dos impostos.

**Quadro 4 - Incentivos fiscais**

| <b>Tributo</b>                                 | <b>Setores mais beneficiados</b>  | <b>Setores menos beneficiados</b>  |
|--|---|--|
| Imunidade do IPI                               | Materiais de Transporte<br>Máquinas e Equipamentos<br>Siderurgia e Metalurgia   | Calçados<br>Minerais<br>Peles e Couro  |
| Isenção do PIS/Pasep e Cofins                  | Gorduras, Alimentos e Bebidas<br>Material de Transporte<br>Máquinas e Equipamentos<br>Minerais<br>Siderurgia e Metalurgia | Armas e Munições<br>Instrumentos e Aparelhos<br>Pedras e Metais Preciosos<br>Produtos Diversos<br>Pedras, Cerâmica e Cimento |
| Crédito presumido do IPI                       | Siderurgia e Metalurgia<br>Minerais<br>Material de Transporte   | Armas e Munições<br>Instrumentos e Aparelhos<br>Produtos Diversos  |
| Imposto de importação desonerado pelo drawback | Máquinas e Equipamentos<br>Siderurgia e Metalurgia  | Armas e Munições<br>Madeira  |

Fonte: Pureza (2005)

Araújo (2007) demonstrou em termos quantitativos a eficácia da diminuição da alíquota dos tributos na economia brasileira, em termos de geração de emprego, diminuição de preços e aumento do nível de renda. O autor procura demonstrar que, no instante em que se reduz a alíquota dos tributos já em seguida há queda na receita tributária, mas esse processo se inverte justamente pelo efeito que tem no nível de preços. Portanto, ocorre uma redução nos preços devido à redução dos tributos, a qual possibilita o aumento da arrecadação devido ao aumento da demanda agregada, e isso tende a compensar “a perda inicial” ocasionada na receita tributária<sup>63</sup>.

A relevância do nível de investimento público quanto à retomada do crescimento e desenvolvimento econômico é fundamental para a economia brasileira – pode-se perceber que a economia ficou atrelada ao ajuste fiscal e grande parte da receita gerada por esse ajuste corresponde aos encargos especiais, despesas com juros da dívida pública. As medidas lançadas sobre a política fiscal, ao sistema tributário, tiveram impacto relevante ao ajuste fiscal e ao nível de investimento da cadeia produtiva, conforme será analisado no tópico abaixo.

<sup>63</sup> Cabe lembrar que, embora o estudo de Araújo (2007) tenha como objeto o setor automobilístico, é importante frisar que ele também conduziu aos restantes dos setores da economia.

### 3.2. Relação de investimento privado e o arranjo tributário

A relação da política fiscal e monetária tem afetado o nível do crescimento econômico, e as medidas lançadas por elas são descoordenadas quando se avalia a base de sustentação e também num horizonte de médio a longo prazo. O Brasil tem promovido reformas nos âmbitos fiscal, monetário e tributário, entre outros. Com destaque para esta seção, a primeira, segunda e a quarta tiveram um forte papel no processo de ajuste fiscal, e as medidas lançadas por ela tendem a tornar o ajuste de maneira desajustada, dado que a tributação é cobrada de forma ostensiva. Lourenço & Abrucio (2004, p.56) procuram descrever como foi estruturada a “engenharia institucional” na economia brasileira após o Plano Real. Como destaque, procuram contextualizar o peso que a SRF obteve quanto ao ajuste macroeconômico<sup>64</sup>.

“Ao longo dos dois mandatos de FHC, o peso da Secretaria da Receita Federal (SRF) foi variável chave para o aperfeiçoamento da máquina arrecadatória e, de algum modo, para o crescimento da carga tributária no país, que passou de 22% do PIB em 1994 para cerca de 34% em 2002, o patamar mais elevado da história brasileira, com o reforço da participação da União no conjunto do bolo tributário”.

Durante 1994-1999, a legislação tributária sofreu inúmeras alterações, que corresponderam à inserção de medidas provisórias (MPs) ao sistema tributário. As MPs foram inseridas à sociedade em decorrência da fase do ajuste fiscal que a economia vivia. Foram instituídas várias modificações no sistema tributário, porém, o fato relevante nestas consiste na obtenção de receitas, explicitamente, à União. Pode-se perceber isso quando se analisa que as MPs na legislação tributária corresponderam, em sua maioria, a modificações nos tributos em nível federal. Assim, também outro fator relevante nesta análise se caracteriza pela inserção de novo tributo, nesse caso, o Imposto Provisório<sup>65</sup> sobre Movimentação Financeira (IPMF), instituído em janeiro de 1993, pela Lei Complementar nº 77 de 13/07/1993, e logo em 1997 passou a ser conhecido como Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), caracterizada pela Lei nº 9.311/96, com alíquota de 0,20%, e sua cobrança foi iniciada em 23/01/1997 (Tabela 3).

---

<sup>64</sup> Cabe lembrar que não somente a SRF deteve um papel importante no ajuste fiscal, mas também a STN foi essencial neste processo.

<sup>65</sup>“Provisório” somente no nome, pois o tributo IPMF, logo depois conhecido como CPMF, incidiu por volta de dez anos, sem contar que a arrecadação desse tributo era para ser destinada à função “saúde”, o que não aconteceu.

**Tabela 3 - Evolução das alíquotas do IPMF/CPMF**

| Período | Alíquotas  |
|---------|--|
| 1994    | 0,25%  |
| 1997    | 0,20%  |
| 1998    | 0,20%  |
| 1999    | 0,38% (17/06/99 a 31/12/99)                                  |
| 2000    | 0,38% (01/01/00 a 17/06/00) e<br>0,30% (18/06/00 a 31/12/00) |
| 2001    | 0,30% (01/01/01 a 17/03/01) e<br>0,38% (18/03/01 a 31/12/01) |

Fonte: Secretaria da Receita Federal

Analisando a tabela 4 é possível notar que a evolução dos tributos federais<sup>66</sup>, no período de 1995 a 2000, demonstrou um crescimento relativo no montante da carga tributária nacional<sup>67</sup>, com destaque para o Orçamento Fiscal e o Orçamento da Seguridade Social.

O Orçamento Fiscal é composto pela arrecadação dos Impostos de Renda, tanto das pessoas físicas e jurídicas quanto da fonte, do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Operação Financeira (IOF), Imposto sobre o Comércio Exterior, Imposto Territorial Urbano (ITR), Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF) e Taxas Federais. O Orçamento da Seguridade Social demonstrou um crescimento maior em relação ao orçamento fiscal, composto pela arrecadação da Contribuição para a Previdência Social, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), Contribuição Social para o PIS/Pasep, Contribuição do Servidor Público e Outras Contribuições Sociais. A carga tributária saltou de um patamar de 29,74% do PIB, em 1995, para 32,95%, em 2000.

<sup>66</sup> Cabe frisar que, embora a Tabela 4 englobe outros tributos, como, por exemplo, o Imposto Territorial Rural (ITR), taxas federais, impostos do governo estadual e impostos do município, a pesquisa abrange, explicitamente, a análise dos principais tributos federais que sofreram alterações na legislação tributária e que correspondem a parte relevante da composição da carga tributária, enquanto o montante da arrecadação estadual e municipal corresponde a uma pequena parcela em relação à arrecadação de nível federal.

<sup>67</sup> Cabe lembrar que o conceito de “carga tributária” adotado nesta pesquisa, corresponde aos dados divulgados pela Secretaria da Receita Federal (SRF). A classificação da carga tributária mensurada pela SRF envolve a categoria de impostos, taxas e contribuições sociais. A receita tributária é considerada pelo conceito bruto arrecadado durante ao ano, portanto, não inclui os valores relativos às multas, juros e correção monetária. A existência de várias metodologias adotadas em vários trabalhos e até mesmo divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) difere da SRF. O IBGE calcula a carga tributária pelos registros contábeis divulgados pelo STN, assim, caso haja um erro contábil, a estimativa da carga tributária terá que ser calculada novamente. Além disso, o IBGE considera todas as receitas apuradas no STN, como, por exemplo, receitas de capital, e, desse modo, a carga tributária é maior do que a da SRF.

**Tabela 4 - Receita Tributária por Tributo e Competência no Brasil – 1995 a 2000 - % do PIB**

| <b>Tributo</b>                            | <b>1995</b>   | <b>1996</b>   | <b>1997</b>   | <b>1998</b>   | <b>1999</b>   | <b>2000</b>   |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Total da Receita Tributária</b>        | <b>29,74%</b> | <b>28,96%</b> | <b>29,09%</b> | <b>29,90%</b> | <b>31,87%</b> | <b>32,95%</b> |
| <b>Tributos do Governo Federal</b>        | <b>20,01%</b> | <b>19,35%</b> | <b>19,80%</b> | <b>20,73%</b> | <b>22,47%</b> | <b>22,75%</b> |
| <b>Orçamento Fiscal</b>                   | <b>8,24%</b>  | <b>7,60%</b>  | <b>7,49%</b>  | <b>8,28%</b>  | <b>8,82%</b>  | <b>8,32%</b>  |
| Imposto de Renda                          | 4,82%         | 4,65%         | 4,48%         | 5,30%         | 5,75%         | 5,49%         |
| Pessoas Físicas                           | 0,32%         | 0,30%         | 0,31%         | 0,31%         | 0,32%         | 0,31%         |
| Pessoas Jurídicas                         | 1,40%         | 1,60%         | 1,41%         | 1,34%         | 1,34%         | 1,53%         |
| Retido na Fonte                           | 3,10%         | 2,75%         | 2,76%         | 3,65%         | 4,09%         | 3,65%         |
| Imposto sobre Produtos Industrializados   | 2,08%         | 1,96%         | 1,92%         | 1,79%         | 1,69%         | 1,72%         |
| Imposto sobre Operações Financeiras       | 0,50%         | 0,36%         | 0,44%         | 0,39%         | 0,50%         | 0,28%         |
| Imposto sobre o Comércio Exterior         | 0,76%         | 0,54%         | 0,59%         | 0,72%         | 0,82%         | 0,78%         |
| Imposto Territorial Rural                 | 0,02%         | 0,03%         | 0,03%         | 0,02%         | 0,03%         | 0,02%         |
| Impostos Prov. Sobre Mov. Financeira      | 0,02%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         |
| Taxas Federais                            | 0,05%         | 0,05%         | 0,04%         | 0,05%         | 0,04%         | 0,03%         |
| <b>Orçamento Seguridade Social</b>        | <b>9,45%</b>  | <b>9,51%</b>  | <b>10,08%</b> | <b>9,93%</b>  | <b>11,12%</b> | <b>12,12%</b> |
| Contribuição para a previdência Social    | 4,98%         | 5,18%         | 5,11%         | 5,18%         | 4,94%         | 5,13%         |
| Cofins                                    | 2,27%         | 2,20%         | 2,12%         | 1,96%         | 3,21%         | 3,54%         |
| Contribuição Prov. sobre Mov. Financeira  | -             | -             | 0,80%         | 0,90%         | 0,83%         | 1,32%         |
| Contribuição Social sobre o Lucro Líquido | 0,87%         | 0,80%         | 0,83%         | 0,73%         | 0,70%         | 0,80%         |
| Contribuição para o PIS/Pasep             | 0,91%         | 0,92%         | 0,84%         | 0,79%         | 0,99%         | 0,88%         |
| Contribuição do Servidor Público          | 0,33%         | 0,33%         | 0,30%         | 0,28%         | 0,33%         | 0,33%         |
| Outras Contribuições Sociais              | 0,10%         | 0,08%         | 0,07%         | 0,09%         | 0,12%         | 0,12%         |
| <b>Demais</b>                             | <b>2,32%</b>  | <b>2,24%</b>  | <b>2,23%</b>  | <b>2,51%</b>  | <b>2,53%</b>  | <b>2,31%</b>  |
| Contribuição para o FGTS                  | 1,51%         | 1,50%         | 1,50%         | 1,87%         | 1,81%         | 1,72%         |
| Outras Contribuições Econômicas           | 0,13%         | 0,11%         | 0,11%         | 0,10%         | 0,13%         | 0,09%         |
| Salário Educação                          | 0,37%         | 0,35%         | 0,32%         | 0,27%         | 0,24%         | 0,26%         |
| Contribuições para o Sistema S            | 0,31%         | 0,27%         | 0,31%         | 0,27%         | 0,34%         | 0,24%         |
| <b>Tributos do Governo Estadual</b>       | <b>8,34%</b>  | <b>8,21%</b>  | <b>7,95%</b>  | <b>7,89%</b>  | <b>8,14%</b>  | <b>8,71%</b>  |
| <b>Tributos do Governo Municipal</b>      | <b>1,39%</b>  | <b>1,40%</b>  | <b>1,34%</b>  | <b>1,28%</b>  | <b>1,27%</b>  | <b>1,48%</b>  |

Fonte: Secretaria da Receita Federal – Estudos Tributários, n° 06 e 07.

Afonso & Junqueira (2008, p.118) procuram demonstrar que os tributos incididos na América Latina, por exemplo, ao Brasil<sup>68</sup> são onerosos ao investimento: “(...) o custo dos investimentos e das exportações é fortemente pressionado pelos tributos internos, afetando

<sup>68</sup> O estudo dos autores aborda a análise da mensuração da carga tributária no México, Argentina e Brasil. Há também algumas comparações destes com os países da OCDE, a qual relata que os tributos sobre valor adicionado dos países da América Latina em relação ao da OCDE são muito “próximos”, porém, os tributos sobre a renda são inferiores aos da OCDE.



|  |               |               |               |               |               |              |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Outros                                       | 0,31%         | 0,34%         | 0,36%         | 0,38%         | 0,41%         | 0,10         |
| Seguro Desemprego                            | 1,46%         | 1,50%         | 1,54%         | 1,60%         | 1,69%         | 0,23         |
| Outros                                       | 0,69%         | 0,68%         | 0,75%         | 0,75%         | 0,82%         | 0,13         |
| <b>Tributos sobre a Propriedade</b>          | <b>1,03%</b>  | <b>1,06%</b>  | <b>1,12%</b>  | <b>1,19%</b>  | <b>1,23%</b>  | <b>0,20</b>  |
| Propriedade Imobiliária                      | 0,46%         | 0,44%         | 0,46%         | 0,46%         | 0,45%         | -0,01        |
| Propriedade de Veículos Automotores          | 0,46%         | 0,49%         | 0,52%         | 0,57%         | 0,60%         | 0,14         |
| Transferências Patrimoniais                  | 0,12%         | 0,12%         | 0,14%         | 0,16%         | 0,19%         | 0,07         |
| <b>Tributos sobre Bens e Serviços</b>        | <b>15,93%</b> | <b>16,00%</b> | <b>16,01%</b> | <b>16,32%</b> | <b>17,32%</b> | <b>1,39</b>  |
| Gerais                                       | 10,81%        | 10,90%        | 10,85%        | 11,13%        | 12,23%        | 1,42         |
| Não Cumulativos                              | 6,74%         | 7,19%         | 7,07%         | 7,26%         | 8,02%         | 1,28         |
| Cumulativos                                  | 4,07%         | 3,71%         | 3,78%         | 3,87%         | 4,21%         | 0,14         |
| Seletivos                                    | 4,65%         | 4,69%         | 4,74%         | 4,72%         | 4,50%         | -0,15        |
| Automóveis                                   | 0,76%         | 0,80%         | 0,78%         | 0,78%         | 0,78%         | 0,02         |
| Bebidas                                      | 0,33%         | 0,31%         | 0,37%         | 0,36%         | 0,34%         | 0,01         |
| Combustíveis                                 | 1,73%         | 1,66%         | 1,70%         | 1,60%         | 1,51%         | -0,22        |
| Energia Elétrica                             | 0,77%         | 0,81%         | 0,79%         | 0,87%         | 0,77%         | 0,00         |
| Tabaco                                       | 0,22%         | 0,20%         | 0,19%         | 0,20%         | 0,20%         | -0,02        |
| Telecomunicações                             | 0,85%         | 0,90%         | 0,91%         | 0,92%         | 0,90%         | 0,05         |
| Comércio Exterior                            | 0,47%         | 0,42%         | 0,42%         | 0,47%         | 0,59%         | 0,12         |
| <b>Tributos sobre Transações Financeiras</b> | <b>1,63%</b>  | <b>1,64%</b>  | <b>1,64%</b>  | <b>1,70%</b>  | <b>0,73%</b>  | <b>-0,90</b> |
| Tributos sobre Débitos e Créditos Bancários  | 1,36%         | 1,36%         | 1,35%         | 1,40%         | 0,03%         | -1,33        |
| Outros                                       | 0,27%         | 0,28%         | 0,28%         | 0,30%         | 0,70%         | 0,43         |
| <b>Outros Tributos</b>                       | <b>1,04%</b>  | <b>1,02%</b>  | <b>1,06%</b>  | <b>1,07%</b>  | <b>1,10%</b>  | <b>0,06</b>  |

Fonte: Secretaria da Receita Federal – Estudos Tributários, nº21.

Diante da tabela 5, pode se verificar que os setores intensos em mão de obra possuem uma base de incidência maior que alguns outros setores; e, os tributos sobre transações financeiras demonstram uma pequena base de incidência em relação ao desenvolvimento e volume de transações deste setor. Assim, tributar fortemente os setores intensos em mão de obra tende a tornar ainda mais regressivo o sistema tributário.

Os tributos por base de incidência demonstraram ascendência quando se analisa o período de 2004 a 2008, com exceção para os tributos sobre transações financeiras. As medidas provisórias lançadas sobre o sistema tributário conduziram a esse resultado, conforme será demonstrado no tópico abaixo.

### 3.2.2. Alteração na legislação tributária de 2000-2008

Devido ao ajuste fiscal, propriamente de forma robusta que ocorreu com a Lei de Responsabilidade Fiscal de 2000, a legislação tributária sofreu alterações que propiciaram, em contrapartida, o aumento das alíquotas. Nesse caso, as MPs que posteriormente algumas viraram leis foram lançadas, em grande parte, com modificação, proporcionando um aumento

da arrecadação para a União, com destaque às contribuições sociais, Cofins, CSLL<sup>69</sup>. Em 2000 criou-se a Desvinculação de Receita da União (DRU) substituindo o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF), e essa passou a vigorar entre 2000-2003. Um ano depois foi criado a Cide-Combustíveis.

Para tanto, Rezende; Oliveira & Araújo (2007, p.131):

“Presidida pela lógica do ajuste fiscal de curto prazo, as medidas adotadas nesse período pioraram ainda mais a qualidade do sistema tributário e agravaram os problemas orçamentários, desvelando que, na própria natureza do ajuste, encontram-se as causas do desajuste”.

Os anos de destaque nesse período foram 2000, 2003, 2004, 2005 e 2008. O primeiro corresponde à aprovação da LRF que articulou todo o processo de tornar robusta a geração de superávit primário atrelado à ascendente carga tributária – devido ao ajuste fiscal, cada despesa gerada tem, em contrapartida, uma receita. O segundo caracteriza-se pela aprovação da reforma tributária e previdência. A reforma tributária aprovada no Congresso pela Emenda Constitucional – EC nº 42/03 prorrogou a cobrança da CPMF até dezembro de 2007, alegando que esse tributo era estritamente relevante ao ajuste fiscal. Cabe apontar outro fator adicional relevante nesse ano: a alteração das alíquotas incidentes sobre a Cofins, que passou de 3%, entre 2000 e 2003, para 7,6% em 2004, mudando sua forma de incidência, passando de cumulativo para não-cumulativo<sup>70</sup>. Essa alteração na cobrança sobre a Cofins contribuiu para a ascensão da carga tributária em relação ao PIB.

A proposta de Emenda Constitucional (PEC) nº 41 de 2003<sup>71</sup> é caracterizada por um conjunto de mudanças na legislação tributária, direcionadas a aumentar a receita, especialmente da União. A reestruturação das alíquotas sobre os tributos da União resultou na regressão do sistema tributário, pois a cobrança dos tributos incide fortemente sobre a produção, a folha de salário e sobre o consumo<sup>72</sup>. A tributação na economia brasileira é cobrada de forma indireta, tornando o sistema tributário ainda mais regressivo<sup>73</sup>. Em 2005, no sistema tributário, algumas medidas provisórias foram inseridas, conforme será visto adiante.

---

<sup>69</sup> As medidas provisórias que ocorreram na legislação tributária sobre as contribuições sociais corresponderam em nível federal, assim, fica clara a preocupação do governo em promover alterações em tributos de nível nacional proporcionando uma maior arrecadação ao governo federal.

<sup>70</sup> Medida provisória nº135 e, logo, depois foi convertida em Lei nº10.833/2003.

<sup>71</sup> Convertida em Lei nº 10.833/03.

<sup>72</sup> Ver Brami-Celentano & Carvalho (2007).

<sup>73</sup> Os tributos, em sua maioria, incidem sobre o consumo e produção. A renda é pouco tributada. Tramita no Congresso, desde o mandato do FHC, um projeto de lei referente à inclusão de um tributo sobre grandes fortunas, porém, esse se encontra paralisado.

Já no ano de 2008, a legislação tributária promoveu redução das alíquotas em alguns setores. No período de 2001 a 2008 a carga tributária demonstrou um salto de 34,36% para 35,80% do PIB. O Orçamento Fiscal, nesse período, demonstrou um crescimento maior em comparação com o Orçamento da Seguridade Social. O esforço do governo em obter receitas federais para o ajuste fiscal, explicitamente ao custo da rolagem de dívida pública, mostrou crescimento quando se analisa a evolução e a estrutura da carga tributária (Tabela 6).

Segundo Varsano (2003, p.4) existem três motivações para realizar uma reforma no sistema tributário:

“A primeira das motivações usuais para a reforma é o aprimoramento dos tributos no que diz respeito a seus efeitos sobre o sistema produtivo. Salvo nos casos em que os tributos são utilizados como instrumentos de política para, intencionalmente, alterar o comportamento dos agentes econômicos, é desejável que sejam neutros, ou seja, que não afetem suas decisões. Na prática, não há tributos neutros, sendo objetivo típico da política tributária minimizar os malefícios por eles causados à eficiência da economia e à competitividade do setor produtivo. A segunda motivação é a questão da equidade. Deseja-se que a tributação seja justa, e tenha um impacto favorável sobre a distribuição de renda. É duvidoso, contudo, que, em um mundo de intensa mobilidade do capital, a tributação possa ter impacto redistributivo significativo. Se esse for, de fato, o caso, um objetivo mais modesto se impõe, qual seja, o de assegurar, ao menos, que ela não seja regressiva, isto é, que não onere relativamente mais os pobres que os ricos. Isto assegurado é possível, com os recursos arrecadados, financiar políticas governamentais bem concebidas, focalizadas e executadas, que beneficiem principalmente os mais pobres, assegurando o cumprimento do papel redistributivo do governo, o que é especialmente importante em um contexto de globalização econômica. A terceira questão que motiva reformas tributárias é a produtividade da tributação. É necessário extrair da sociedade o total de recursos necessários para que o governo seja apropriadamente financiado, sem que seja preciso recorrer a alíquotas excessivamente elevadas, que estimulem a sonegação. A ampliação das bases tributárias, o combate à evasão, e a concepção de tributos mais facilmente arrecadáveis são ações que favorecem a produtividade da tributação”.

De acordo com os dados da Secretaria da Receita Federal, o resultado verificado na arrecadação de 2001, em relação a 2000, demonstrou uma variação positiva de 13,04%. No mês de janeiro de 2001 houve redução para zero da alíquota relativa à importação de petróleo, e isso resultou no aumento da arrecadação nesse ano. O Imposto sobre Importação (II) obteve uma variação positiva de 6,78% entre 2000 e 2001, e o IPI (vinculado) demonstrou uma variação nominal negativa de 1,54%, decorrente da junção de dois fatores: diminuição do valor das importações tributárias (em dólar) e elevação da taxa de câmbio. O IRRF (remessas ao exterior) sofreu uma variação positiva de 37,70%, devido uma variação de 20,4% na taxa de câmbio (ver Tabela 7).

**Tabela 6 - Receita Tributária por Tributo e Competência no Brasil – 2001 a 2008 - % do PIB**

| Tributo                                   | 2001                 | 2002          | 2003          | 2004          | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          |
|---|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Total da Receita Tributária</b>        | <b>34,36%</b>        | <b>31,86%</b> | <b>31,41%</b> | <b>32,23%</b> | <b>33,33%</b> | <b>33,55%</b> | <b>34,72%</b> | <b>35,80%</b> |
| <b>Tributos do Governo Federal</b>        | <b>23,61%</b>        | <b>22,08%</b> | <b>21,61%</b> | <b>22,25%</b> | <b>23,2%</b>  | <b>23,26%</b> | <b>24,33%</b> | <b>24,92%</b> |
| <b>Orçamento Fiscal</b>                   | <b>8,56%</b>         | <b>7,70%</b>  | <b>7,24%</b>  | <b>7,13%</b>  | <b>7,69%</b>  | <b>7,71%</b>  | <b>8,25%</b>  | <b>9,40%</b>  |
| Imposto de Renda                          | 5,81%                | 5,49%         | 5,41%         | 5,22%         | 5,80%         | 5,79%         | 6,19%         | 6,74%         |
| Pessoas Físicas                           | 0,31%                | 0,28%         | 0,29%         | 0,30%         | 0,32%         | 0,34%         | 0,49%         | 0,49%         |
| Pessoas Jurídicas                         | 1,37%                | 2,17%         | 1,85%         | 1,88%         | 2,26%         | 2,27%         | 2,60%         | 2,84%         |
| Retido na Fonte                           | 4,13%                | 3,04%         | 3,28%         | 3,04%         | 3,22%         | 3,18%         | 3,09%         | 3,41%         |
| Imposto sobre Produtos Industrializados   | 1,63%                | 1,36%         | 1,06%         | 1,14%         | 1,17%         | 1,19%         | 1,27%         | 1,34%         |
| Imposto sobre Operações Financeiras       | 0,30%                | 0,27%         | 0,26%         | 0,27%         | 0,28%         | 0,28%         | 0,30%         | 0,70%         |
| Impostos sobre o Comércio Exterior        | 0,77%                | 0,54%         | 0,48%         | 0,47%         | 0,42%         | 0,42%         | 0,47%         | 0,59%         |
| Imposto Territorial Rural                 | 0,02%                | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         |
| Imposto Prov. Sobre Mov. Financeira       | 0,00%                | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         |
| Taxas Federais                            | 0,03%                | 0,02%         | 0,02%         | 0,02%         | 0,02%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         |
| <b>Orçamento Seguridade Social</b>        | <b>12,64%</b>        | <b>11,80%</b> | <b>11,85%</b> | <b>12,65%</b> | <b>13,12%</b> | <b>13,06%</b> | <b>13,54%</b> | <b>12,93%</b> |
| Contribuição para a Previdência Social    | 5,16%                | 4,79%         | 4,75%         | 4,83%         | 5,05%         | 5,21%         | 5,41%         | 5,65%         |
| Cofins                                    | 3,84%                | 3,46%         | 3,43%         | 4,01%         | 3,95%         | 3,78%         | 3,82%         | 4,05%         |
| Contribuição Prov. Sobre Mov. Financeira  | 1,45%                | 1,38%         | 1,35%         | 1,36%         | 1,36%         | 1,35%         | 1,40%         | 0,03%         |
| Contribuição Social sobre o Lucro Líquido | 0,76%                | 0,87%         | 0,94%         | 0,97%         | 1,16%         | 1,14%         | 1,27%         | 1,46%         |
| Contribuição para o PIS                   | 0,94 <sup>1/</sup> % | 0,77%         | 0,87%         | 0,88%         | 0,85%         | 0,84%         | 0,84%         | 0,89%         |
| Contribuição para o Pasep                 | -                    | 0,09%         | 0,12%         | 0,12%         | 0,13%         | 0,15%         | 0,16%         | 0,17%         |
| Contribuição do Servidor Público          | 0,32%                | 0,30%         | 0,26%         | 0,36%         | 0,49%         | 0,51%         | 0,54%         | 0,56%         |
| Outras Contribuições Sociais              | 0,17%                | 0,16%         | 0,14%         | 0,13%         | 0,13%         | 0,08%         | 0,12%         | 0,12%         |
| <b>Demais</b>                             | <b>2,42%</b>         | <b>2,59%</b>  | <b>2,51%</b>  | <b>2,46%</b>  | <b>2,38%</b>  | <b>2,48%</b>  | <b>2,54%</b>  | <b>2,59%</b>  |
| Contribuição para o FGTS                  | 1,78%                | 1,52%         | 1,47%         | 1,46%         | 1,50%         | 1,54%         | 1,60%         | 1,69%         |
| Cide Combustíveis                         | -                    | 0,51%         | 0,49%         | 0,40%         | 0,36%         | 0,33%         | 0,31%         | 0,21%         |
| Cide Remessas                             | -                    | 0,00%         | 0,03%         | 0,03%         | 0,03%         | 0,03%         | 0,03%         | 0,03%         |
| Fundaf                                    | -                    | 0,00%         | 0,02%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         |
| Outras Contribuições Econômicas           | 0,10%                | 0,08%         | 0,04%         | 0,06%         | 0,00%         | 0,04%         | 0,05%         | 0,08%         |
| Salário Educação                          | 0,26%                | 0,25%         | 0,24%         | 0,25%         | 0,28%         | 0,29%         | 0,28%         | 0,31%         |
| Contribuições para o Sistema S            | 0,27%                | 0,23%         | 0,23%         | 0,25%         | 0,20%         | 0,24%         | 0,26%         | 0,27%         |
| <b>Tributos do Governo Estadual</b>       | <b>9,21%</b>         | <b>8,40%</b>  | <b>8,40%</b>  | <b>8,60%</b>  | <b>8,74%</b>  | <b>8,78%</b>  | <b>8,80%</b>  | <b>9,23%</b>  |
| <b>Tributos do Governo Municipal</b>      | <b>1,54%</b>         | <b>1,38%</b>  | <b>1,40%</b>  | <b>1,39%</b>  | <b>1,39%</b>  | <b>1,51%</b>  | <b>1,59%</b>  | <b>1,64%</b>  |

<sup>1/</sup> O valor, 0,94%, correspondem, nesse ano, a soma do PIS com o Pasep.

Fonte: Secretaria da Receita Federal – Estudos Tributários, n° 06, 21 e 19.

Conforme os dados da Análise da arrecadação das receitas federais (2004/2005), a arrecadação tributária em 2003 obteve uma variação positiva de 11,54% em comparação com o ano anterior. O Imposto sobre Importação (II) obteve uma variação positiva de 2,17% entre 2002 e 2003, e isso se deve ao declínio de 6,90% na alíquota média efetiva do imposto de importação e de 24,38% na alíquota média do IPI vinculado. O IPI-automóveis obteve uma variação negativa de 13,15% no mesmo período, o que correspondeu a uma redução de 1,7% nas vendas. O IPI-outros sofreu uma variação positiva de 4,39%, resultado devido à reestruturação de alíquotas, com reduções em alguns setores como produtos químicos e metalurgia básica, conforme decreto nº 4.441 de 25/10/02. Já o IRPF (rendimentos do capital) obteve uma variação positiva de 16,47% entre 2002 e 2003, por causa da elevação da arrecadação decorrente do crescimento nas operações de Swap (ver Tabela 12).

No ano de 2004, o II sofreu um aumento na arrecadação em relação a 2003, o que se deve à elevação do dólar das importações tributadas, à diminuição na taxa média do câmbio e à queda na alíquota média efetiva do II e redução na alíquota média efetiva do IPI-vinculado. O IPI-automóveis também teve um aumento na arrecadação em 2004 em relação a 2003, decorrente do aumento do nível de vendas para mercado interno e também pelo acordo que o governo fechou com o setor automotivo para reestruturação das alíquotas tributárias a partir de agosto de 2003. O aumento no montante arrecadado do IRPJ se deve à arrecadação do setor de combustíveis. Já a arrecadação do IRPF (rendimento de capital) obteve um aumento devido à alteração no prazo de apuração do IRRF (Capital), com recolhimento semestral em vez de mensal relativo aos fundos de investimentos, conforme a Lei nº 10.892/04 (Ver Tabelas 7, 8 e 9).

**Tabela 7 - Arrecadação das receitas federais – período de janeiro a dezembro de 2000 a 2003 – a preços correntes\***

|                                     | 2000<br>(A) | 2001<br>(B) | Var.(%)<br>(B)-(A) | 2002<br>(C) | 2003<br>(D) | VAR.(%)<br>(D)-(C) |
|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------------|-------------|-------------|--------------------|
| <b>Imposto sobre Importação</b>     | 8.510,1     | 9.087,3     | 6,78               | 7.970       | 8.143       | 2,17               |
| <b>I.P.I-Total</b>                  | 18.839,1    | 19.455,7    | 3,27               | 19.798      | 19.674      | - 0,63             |
| I.P.I-Fumo                          | 1.997,8     | 2.006,8     | 0,45               | 1.923       | 1.994       | 3,65               |
| I.P.I-Bebidas                       | 1.942,0     | 2.007,6     | 3,38               | 1.795       | 1.900       | 5,80               |
| I.P.I-Automóveis                    | 2.374,8     | 2.594,6     | 9,26               | 2.664       | 2.314       | - 13,14            |
| I.P.I-Vinculado à Importação        | 4.841,9     | 4.767,4     | -1,54              | 4.888       | 4.565       | - 6,60             |
| I.P.I-Outros                        | 7.682,6     | 8.079,3     | 5,16               | 8.528       | 8.902       | 4,39               |
| <b>Imposto sobre a Renda- Total</b> | 56.396,6    | 64.908,0    | 15,09              | 85.802      | 93.017      | 8,41               |
| I.Renda-Pessoa Física               | 3.657,2     | 4.057,2     | 10,94              | 4.461       | 5.105       | 14,44              |

|   |                  |                  |               |                |                |              |
|---|------------------|------------------|---------------|----------------|----------------|--------------|
| I.Renda-Pessoa Jurídica                         | 17.655,5         | 16.984,0         | -3,80         | 33.893         | 33.833         | -0,18        |
| Entidades Financeiras                           | 3.099,8          | 2.361,4          | -23,82        | 5.700          | 5.871          | 3,00         |
| Demais Empresas                                 | 14.555,7         | 14.622,5         | 0,46          | 28.193         | 27.962         | -0,82        |
| I.Renda-retido na Fonte                         | 35.084,0         | 43.866,2         | 25,03         | 47.448         | 54.079         | 13,98        |
| I.R.R.F-Rendimentos do Trabalho                 | 18.266,0         | 21.582,3         | 18,16         | 22.479         | 26.455         | 17,69        |
| I.R.R.F-Rendimentos de Capital                  | 10.726,0         | 15.212,4         | 41,83         | 16.361         | 19.056         | 16,47        |
| I.R.R.F-Remessas para o Exterior                | 3.271,2          | 4.504,5          | 37,70         | 5.371          | 5.596          | 4,19         |
| I.R.R.F-Outros Rendimentos                      | 2.820,8          | 2.567,0          | -9,00         | 3.237          | 2.972          | -8,19        |
| <b>IOF - I. S/ Operações Financeiras</b>        | 3.126,7          | 3.585,1          | 14,66         | 4.023          | 4.451          | 10,64        |
| <b>ITR - I. Territorial Rural</b>               | 267,0            | 227,6            | -14,75        | 245            | 291            | 18,77        |
| <b>CPMF - Contrib. Movimentação Financeira</b>  | 14.544,6         | 17.197,0         | 18,24         | 20.368         | 23.047         | 13,15        |
| <b>Cofins - Contrib. p/ a Seguridade Social</b> | 39.903,2         | 46.364,0         | 16,19         | 52.266         | 59.564         | 13,96        |
| Entidades Financeiras                           | -                | -                | -             | 3.697          | 4.252          | 15,01        |
| Demais Empresas                                 | -                | -                | -             | 48.569         | 55.311         | 13,88        |
| <b>Contribuição para o PIS/PASEP</b>            | 10.043,0         | 11.395,6         | 13,47         | 12.870         | 17.336         | 34,70        |
| Entidades Financeiras                           | -                | -                | -             | 780            | 886            | 13,60        |
| Demais Empresas                                 | -                | -                | -             | 12.091         | 16.450         | 36,05        |
| <b>CSLL - Contrib. Social s/ Lucro Líquido</b>  | 9.278,0          | 9.366,3          | 0,95          | 13.363         | 16.749         | 25,34        |
| Entidades Financeiras                           | 1.322,9          | 946,9            | -28,42        | 2.817          | 1.806          | -35,90       |
| Demais Empresas                                 | 7.955,0          | 8.419,0          | 5,84          | 10.546         | 14.943         | 41,69        |
| <b>Cide-Combustíveis</b>                        | -                | -                | -             | 7.241          | 7.496          | 3,52         |
| <b>Pagamento Unificado</b>                      | -                | -                | -             | 4.424          | 4.454          | 0,67         |
| <b>Contribuição para o Fundaf</b>               | 372,4            | 355,7            | -4,48         | 339            | 323            | -4,72        |
| <b>Outras Receitas Administradas</b>            | 1.315,3          | 1.680,1          | 27,73         | 2.649          | 2.581          | -2,56        |
| <b>Receita Administrada pela SRF [a]</b>        | <b>167.016,2</b> | <b>188.797,2</b> | <b>13,04</b>  | <b>232.711</b> | <b>259.576</b> | <b>11,54</b> |
| <b>Demais Receitas [b]</b>                      | <b>9.797,7</b>   | <b>7.960,6</b>   | <b>-18,75</b> | <b>10.294</b>  | <b>13.782</b>  | <b>33,89</b> |
| <b>Total geral das receitas [c]=[a]+[b]</b>     | <b>176.813,9</b> | <b>196.757,8</b> | <b>-5,71</b>  | <b>243.005</b> | <b>273.358</b> | <b>45,43</b> |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2004)

**Tabela 8 - Descrição da arrecadação do IRPJ de 2000 a 2008 – a preços correntes\***

|                          | 2001          | 2002          | 2003          | 2004          | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Lucro Real</b>        | 10.907        | 15.369        | 22.814        | 26.774        | 35.837        | 39.487        | 50.364        | 59.628        |
| <b>Lucro Presumido</b>   | 3.719         | 4.291         | 5.358         | 6.572         | 7.990         | 8.886         | 10.677        | 13.874        |
| <b>Fundos de Pensões</b> | -             | 9.107         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Outros</b>            | 2.358         | 5.126         | 5.662         | 5.533         | 7.303         | 7.803         | 8.815         | 11.224        |
| <b>Total</b>             | <b>16.984</b> | <b>33.893</b> | <b>33.833</b> | <b>38.878</b> | <b>51.130</b> | <b>56.176</b> | <b>69.856</b> | <b>84.726</b> |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2004), (2005), (2006), (2007)

**Tabela 9 - Descrição da arrecadação dos rendimentos de capitais 2000 a 2008 – a preços correntes\***

|   | 2001          | 2002          | 2003          | 2004          | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Fundos de renda fixa</b>                 | 8.132         | 6.614         | 8.976         | 7.731         | 8.898         | 9.430         | 8.364         | 8.367         |
| <b>Operações de swap</b>                    | 2.885         | 2.970         | 1.438         | 594           | 502           | 630           | 736           | 1.633         |
| <b>Juros remuneração do capital próprio</b> | 3.263         | 1.900         | 2.244         | 2.475         | 2.907         | 2.884         | 2.714         | 2.980         |
| <b>Aplicações de renda fixa</b>             | -             | -             | -             | 5.157         | 6.352         | 6.407         | 7.487         | 9.620         |
| <b>Outros</b>                               | 6.101         | 5.049         | 6.687         | 6.775         | 1.333         | 1.540         | 2.121         | 2.254         |
| <b>Total</b>                                | <b>20.110</b> | <b>16.361</b> | <b>19.056</b> | <b>17.281</b> | <b>19.991</b> | <b>20.891</b> | <b>21.421</b> | <b>24.854</b> |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2004), (2005), (2006), (2007), (2008)

O aumento verificado na Cofins se deve em parte aos tributos que foram cobrados dos insumos importados pelas empresas que estavam sujeitas à não-cumulatividade, e a outra parte corresponde à extensão da tributação incidente sobre todos os produtos importados, pela Lei nº 10.865/04 (ver Tabela 10).

**Tabela 10 - Discriminação das medidas instauradas sobre a Cofins e o seu reflexo sobre a arrecadação – a preços correntes**

|   | 2003   | 2004 |
|---|--------|------|
| Tributação, pela COFINS/PIS, das importações de bens e serviços (Lei nº 10.865/04). Deve-se ressaltar que esse valor é bruto, ou seja, inclui os créditos que o contribuinte tem direito a deduzir especialmente os relacionados aos bens de capital; | 13.946 | -    |
| Retenção na fonte de COFINS, PIS e CSLL referentes a pagamentos   | 3.674  | -    |

efetuados por pessoa jurídica a empresas prestadoras de serviços (Lei nº 10.833/04, art. 30);

Instituição do PAES (Lei nº 10.684/03);

Compensações homologadas.

2.745 1.372

4.007 1.113

**Total**

**24.372 2.485**

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2005)

O Quadro 5 ilustra as medidas lançadas na legislação tributária de 2003 a 2004. Em dezembro de 2004 foi aprovada a Lei nº 10.925/04, que propiciou uma redução a nível zero das alíquotas de Cofins/PIS relacionadas ao nível de vendas da agroindústria. No mesmo período ocorreu a aprovação da Lei nº 11.051/04, que sucedeu na diminuição do prazo de 48 meses para 24 meses, relativo à aquisição de bens de capital, e que correspondeu ao aproveitamento do PIS/Cofins.

**Quadro 5 - As principais alterações na legislação tributária e seus reflexos na arrecadação de 2004**

|                           |   |
|---------------------------|---|
| Lei nº 10.684 de 30/05/03 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Aumento da alíquota da COFINS de 3% para 4% referente ao setor financeiro;</li> <li>➤ Elevação da base de cálculo da CSLL de 12% para 32% para empresas prestadoras de serviços;</li> <li>➤ Introdução do Parcelamento Especial – PAES em até 180 parcelas.</li> </ul>   |
| Lei nº 10.833 de 29/12/03 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Extinção do crédito presumido PIS/COFINS, deduzido do IPI, para os contribuintes incluídos na nova forma de tributação da COFINS – cobrança não cumulativa;</li> <li>➤ Instituição da cobrança não cumulativa da COFINS;</li> <li>➤ Retenção na fonte de COFINS, PIS, CSLL e IRPJ referentes a pagamentos efetuados por empresas de direito privado;</li> <li>➤ Retenção na fonte de IRRF-Trabalho decorrente de decisões da Justiça do Trabalho.</li> </ul> |
| Lei nº 10.865 de 30/04/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Tributação direta, pela COFINS/PIS, das importações de bens e serviços;</li> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS incidentes sobre produtos hortícolas, frutas e ovos.</li> </ul>   |
| Lei nº 10.892 de 13/07/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Mudança no período de apuração do IRRF-Capital decorrente aplicações em fundos de investimento;</li> <li>➤ Isenção da CPMF incidente sobre as operações de débito em conta para investimento (conta-investimento).</li> </ul>  |
| Lei nº 10.925 de 23/07/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS de vendas para agroindústria e crédito para agroindústria;</li> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS incidentes sobre arroz, feijão e farinha de mandioca.</li> </ul>   |
| Lei nº 10.996 de 15/12/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Exclusão da base de cálculo do IRRF das pessoas físicas de R\$ 100,00 do total dos rendimentos provenientes do trabalho</li> </ul>   |

|                              |   |
|------------------------------|---|
|                              | assalariado.  |
| Lei nº 11.051 de 29/12/04    | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Crédito de depreciação de bens de capital descontado da CSLL; redução do prazo para aproveitamento de crédito PIS/COFINS relativos a bens de capital de 48 para 24 meses;</li> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS incidentes sobre farinha de milho e leite.</li> </ul> |
| Decreto nº 4.902 de 28/11/03 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Prorrogação do acordo automotivo até fevereiro/04.</li> </ul>  |
| Decreto nº 4.924 de 19/12/03 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Aumento em 20% da tabela de incidência do imposto sobre cigarros.</li> </ul>   |
| Decreto nº 4.955 de 16/01/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução da alíquota média do IPI referente aos bens de capital de 5% para 3,5%.</li> </ul>   |
| Decreto nº 5.058 de 30/04/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução das alíquotas do IPI-Automóveis.</li> </ul>  |
| Decreto nº 5.164 de 30/07/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS incidentes sobre as receitas financeiras auferidas pelas pessoas jurídicas sujeitas à incidência não-cumulativa das referidas contribuições.</li> </ul>  |
| Decreto nº 5.172 de 06/08/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução das alíquotas do IOF de seguros de vida.</li> </ul>  |
| Decreto nº 5.173 de 06/08/04 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução da alíquota média do IPI referente aos bens de capital de 3,5% para 2%.</li> </ul>   |
| Resolução CAMEX nº 41/03     | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução de 1,5 ponto percentual das alíquotas de importação referente aos produtos relacionados.</li> </ul>  |
| Resolução CAMEX nº 08/04     | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução de alíquota do I. Importação para 2% referente aos produtos relacionados.</li> </ul>   |
| Resolução CAMEX nº 16/04     | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução de alíquota do I. Importação para 2% referente aos produtos relacionados.</li> </ul>   |

Nota: Embora sem impacto na arrecadação de 2004, foram editadas, no final deste ano, algumas medidas com reflexo na arrecadação de 2005, tais como: Lei nº 11.033/04 (reestruturação das alíquotas de aplicações financeiras; isenção de PIS/COFINS sobre livros); Lei nº 11.053/04 (planos de benefícios de caráter previdenciário); MP nº 232/04 (correção da tabela do IRPF em 10% e elevação da base de cálculo da CSLL e do IRPJ de 32% para 40% referente às empresas prestadoras de serviços); e MP nº 213/04 (Lei nº 11.096/05) que institui o Programa Universidade para Todos - PROUNI com isenção do IRPJ, CSLL, COFINS e PIS.

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2005)

O ano de 2005 marca inúmeras modificações na legislação tributária, com a edição da MP nº 252. Segundo Rezende; Oliveira & Araújo (2007) a edição da MP nº 252 foi inserida

substituindo a MP nº 232<sup>74</sup>, e era para corrigir em 10% a tabela do IRPF. Assim, essa medida iria propiciar uma queda na arrecadação, e isso levou o governo a simultaneamente inserir um novo artigo nessa MP, estendendo o valor da CSLL e do IR sobre as empresas.

De acordo com os autores acima essa proposta causou uma reviravolta tanto nos setores industriais quanto nas empresas, e obteve apoio do Congresso, assim, o governo editou outra MP, nº 243, substituindo a MP nº 232. Esta última manteve a correção da tabela da IRPF e excluiu os artigos referentes ao aumento da CSLL e do IR tanto às empresas quanto a outros setores, como, por exemplo, a indústria. Ente 2005-2006, a economia atravessou um período político conturbado, e a sociedade restringia a cobrança de novos impostos. Assim, em meados de 2006, o governo lança mão da MP nº 252, tendo o intuito de promover uma série de incentivos fiscais às empresas de exportação. Porém, a MP nº 252 proporcionou a extensão desses incentivos a várias outras áreas da economia, como, por exemplo, os setores rural, de construção civil e de inovação tecnológica, entre outros. A MP nº 252 pode ser considerada uma medida editada pelo governo no sentido de promover o desenvolvimento e o crescimento no setor produtivo, ou seja, desonerando e incentivando sua extensão (Quadro 6).

**Quadro 6 - MP nº252: mudança tributária e áreas beneficiadas**

| Medidas  | Objetivos  |
|--|--|
| <p><b>Investimentos e exportação</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Isenção por três anos do PIS/Pasep e Cofins na compra e importações de máquinas e equipamentos novos para empresas que exportam pelo menos 80% da produção</li> <li>• Exportadoras de serviços de softwares ou de tecnologia da informação podem comprar bens e serviços para investir sem pagar PIS/PASEP e Cofins por cinco anos</li> <li>• Amplia do final de 2005 para o final de 2006 o prazo para utilização da CSLL sobre a depreciação contábil de máquinas e equipamentos</li> <li>• Alíquotas de IPI incidentes sobre bens de capital são zeradas</li> </ul> | <p>Incentivar investimentos voltados para a exportação</p> <p>Reduzir custos de investimentos</p> <p>Incentivar aquisição de bens e capital</p> <p>Antecipar em 18 meses a redução já programada de isenção do IPI sobre bens de capital</p> |
| <p><b>Pesquisa e desenvolvimento</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Permite a dedução do IR até o dobro das despesas com pesquisa e desenvolvimento</li> <li>• Permite a dedução do IR, como despesa operacional, dos gastos com inovação das micro e pequenas empresas e inventores independentes</li> <li>• O governo vai pagar até 50% da remuneração dos pesquisadores em atividade de inovação tecnológica</li> <li>• Reduz a zero o pagamento de PIS/Pasep e Cofins sobre</li> </ul>   | <p>Ampliar gastos privados com inovação tecnológica</p> <p>Incentivar as pequenas empresas a inovarem</p> <p>Estimular a contratação de pesquisadores</p> <p>Incentivar a aquisição de</p>   |

<sup>74</sup> A MP nº 232 foi convertida na Lei nº 11.119/2005.

|   |   |
|---|---|
| <p>a venda, no varejo, de equipamentos de informática de até R\$2.500</p>   | <p>computadores por pessoas de baixa renda</p>  |
| <p><b>Construção Civil</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reduz de 30% para 7% a tributação federal sobre empreendimentos imobiliários cuja contabilidade estiver isolada das contas construtoras (patrimônio de afetação)</li> <li>• Cai de 9,25% para 3,65% a cobrança de PIS/Pasep e Cofins para contratos de longo prazo, com reajustes antes de 31 de outubro de 2003</li> <li>• Isenção do IR sobre ganhos da venda de imóveis residenciais a cada cinco anos, se o valor for utilizado para comprar outro em até 180 dias (cobrava-se 15% do IR sobre os ganhos de capital na venda de imóveis)</li> <li>• Para as demais transações cria um redutor mensal de 0,35% para o cálculo do valor dos ganhos de capital, visando compensar ao menos parcialmente a inflação</li> <li>• Eleva-se de R\$20 mil para R\$35 mil a isenção do IRPF sobre o lucro decorrente da venda de imóveis de pequeno valor</li> <li>• Eleva de R\$20 mil para R\$35 mil a isenção do IRPF sobre o lucro decorrente da venda de imóveis de pequeno valor</li> </ul> | <p>Incentivar opção por empreendimentos em construção e proteger o comprador em caso de quebra da construtora</p> <p>Manter o preço do imóvel para contratos assinados quando havia cumulatividade desses tributos</p> <p>Incentivar o mercado de compra e venda de imóveis</p> <p>Simplificar a negociação de bens de pequeno valor</p> <p>Simplificar a negociação de bens de pequeno valor</p> |
| <p><b>Microempresa e desenvolvimento regional</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pequenas e microempresas poderão calcular suas dívidas ativas com a União ou com o ISS dentro do esquema do Simples, desde que as dívidas sejam pagas em 30 dias</li> <li>• Empresas instaladas em algumas microrregiões (Amazônia e Nordeste) podem depreciar integralmente bens de capital no ano de aquisição para efeito de IR e aproveitar o crédito do PIS/Pasep e Cofins em 12 meses</li> </ul>   | <p>Desonerar o contribuinte já inadimplente e facilitar o retorno para o Simples</p> <p>Estimular investimento produtivo em regiões de baixa renda</p>  |
| <p><b>Financiamentos e mercado de capitais</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Exclusão do PIS/Pasep e Cofins dos custos de captação das securitizadoras agrícolas</li> <li>• Compatibilizar o sistema de tributação de operações no mercado futuro com o padrão internacional</li> </ul>  | <p>Aumentar fontes de financiamento ao agronegócio</p> <p>Racionalizar e reduzir custos e melhorar o sistema de gerenciamento de riscos</p>   |
| <p><b>Previdência complementar</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Permite a constituição de fundos de investimentos vinculados exclusivamente a planos de previdência, separados do patrimônio das entidades de previdência complementar</li> <li>• Permite a utilização dos recursos nos planos com as características acima como garantias adicionais para operações de crédito imobiliário</li> </ul>  | <p>Aumentar a segurança para o participante do fundo de previdência</p> <p>Incentivar a permanência nos fundos, no caso de compra de imóveis e melhorar condições de financiamento</p>  |
| <p><b>Tributos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• A partir de janeiro de 2006, o recolhimento do IR passa de semanal para mensal e do IOF e da CPMF será feito a cada 10 dias e não mais semanalmente</li> </ul>  | <p>Reduzir custos, simplificar procedimentos e melhorar fluxo de caixa de empresas</p>  |

|   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Permite a compensação de créditos tributários com débitos previdenciários</li> </ul> | Dar celeridade e eficácia no cruzamento tributário |
|---|--|

Fonte: Rezende; Oliveira & Araújo (2007).

Conforme os dados da Análise da arrecadação das receitas federais (2006), o resultado verificado na arrecadação em 2005 se deve ao ajustamento do prazo do recolhimento do IRPF – rendimentos de capital relativos aos fundos de investimentos –, conforme a Lei nº 10.892/04, que sucedeu na mudança de mensal para semestral sobre o recolhimento. Desse modo, em 2005 o recolhimento referiu-se ao período inserido pela lei, seis meses, e já em 2004 houve apenas dois meses de fatos geradores. As variações nominais da arrecadação de janeiro a dezembro de 2005 em relação ao mesmo período de 2004 são verificadas na Tabela 12. O II sofreu uma variação negativa de 1,27% na relação entre 2004 e 2005, e o IPI vinculado à importação obteve uma variação positiva de 2,20% no mesmo período. Esse resultado teve influência da elevação do valor das importações tributadas; do aumento na alíquota média efetiva do IPI vinculado; e da queda na taxa de câmbio. O IPI-bebidas<sup>75</sup> teve uma variação nominal positiva de 17,57% de 2004 para 2005, decorrente do aumento das vendas no mercado interno de cerveja, que chegou a uma média de crescimento de 6% em 2005 em relação ao ano de 2004 (ver Tabela 11).

**Tabela 11 - Relação da arrecadação do IPI - Bebidas de 2004 a 2005 – a preços correntes\***

|  | 2004  | 2005  | Varição nominal<br>2005-2004 |
|--|-------|-------|------------------------------|
| Fabricação de cervejas/chopes                            | 1.557 | 1.789 | 232                          |
| Fabricação de refrigerantes/refrescos                    | 97    | 85    | - 12                         |
| Fabricação de aguardentes e outras<br>bebidas destiladas | 210   | 246   | 36                           |
| Fabricação de vinhos                                     | 46    | 48    | 02                           |
| Outros   | 142   | 189   | 47                           |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2006)

<sup>75</sup> A variação positiva que ocorreu na arrecadação do IPI bebidas em 2005 corresponde à modificação na tributação que passou de cumulativo para não-cumulativo, assim, as empresas permaneceram com as alíquotas elevadas, mas com direito ao crédito previsto no artigo 3 da Lei 10.833/2003, possibilitando a redução no preço final ao consumir. Desse modo, a escolha do setor de bebidas é um exemplo para tentar demonstrar que medida provisória na legislação tributária aprovadas com isenção ou mudança na cobrança conduzirá a redução no preço do produto ao consumir.

O IPI-automóveis sofreu uma variação positiva de 26,17% entre 2004/2005, e isso se deve ao aumento das vendas. O IPI-outros obteve uma variação positiva de 21,24% nesse período, que se deve ao crescimento da indústria, com destaque para a indústria extrativa e material eletrônico, que também observou a arrecadação de débitos em atrasos – a aprovação da Lei nº 11.033/04 propiciou a ampliação do prazo de apuração do imposto que era quinzenal e passou para mensal (a mudança começou a valer em 1º de outubro de 2004). O IRPF obteve uma variação positiva de 19,64% de 2004 para 2005, resultado que ocorreu devido aos itens “Ganho de Capital na Alienação de Bens e Ganho Líquido em Operações em Bolsa”.

Já o IRPJ obteve uma variação positiva de 30,97% de um ano ao outro, e a CSLL demonstrou uma variação real positiva de 28,94%, e ambas se devem ao crescimento verificado nos setores econômicos, como, por exemplo, combustíveis, telecomunicações, extração de minerais metálicos, eletricidade, metalurgia básica e comércio atacadista. O IRRF (Rendimentos de Capital) obteve uma variação positiva de 15,68% entre também de 2004 para 2005, e os fatores que propiciaram essa variação foram: a alíquota relacionada às aplicações em fundos de investimentos financeiros alterando de 20% para 15% a 22,5% de forma progressiva (essa mudança foi inserida a partir de 1º de janeiro de 2005, conforme o artigo 1º da Lei nº 11.033, de 21/12/2004); e o crescimento no volume de aplicações financeiras.

Também comparando 2005 com 2004, o IRRF (outros rendimentos) apresentou uma variação de 20,77%, ocasionada pelo aumento dos depósitos judiciais. O IOF, por sua vez, teve uma variação de 16,14% no período, resultado decorrente da atuação verificada na arrecadação do IOF relacionado às concessões de créditos, com destaque para crédito às pessoas físicas e jurídicas. A Cofins, da mesma forma, sofreu uma variação positiva de 10,94% entre, decorrente do recolhimento de depósitos judiciais que fez com que elevasse a arrecadação em 2005. O PIS/PASEP também apresentou variação positiva, de 10,25%, devido à alta nos recolhimentos de depósitos judiciais. As outras receitas administradas, por fim, tiveram um resultado de 24,10% nesse mesmo período, propiciado também pelo recolhimento de depósitos judiciais, enquanto as demais receitas sofreram uma variação negativa de 21,99%, devido à arrecadação da Contribuição para o Plano de Seguridade Social do Servidor – CPSS, que, a partir de 2005, passou a ser feita pela Guia de Recolhimento da União – GRU (ver Tabela 12).

Nos anos de 2006 e 2007, as alíquotas tributárias não sofreram aumento. De acordo com a Análise da arrecadação das receitas federais (2007a) a arrecadação no ano de 2007<sup>76</sup> decorreu do crescimento no PIB em detrimento da redução que ocorreu nas alíquotas tributárias<sup>77</sup>. Dentre os principais fatores que contribuíram para o desempenho da arrecadação está a abertura de capital da BM&F. As variações nominais verificadas neste ano em relação ao ano anterior estão demonstradas na Tabela 12. Já o II demonstrou uma variação positiva de 22,09% em 2007 em relação a 2006 e a variação positiva de 22,00% entre do IPI-outros decorreu do bom desempenho apresentado pela indústria durante 2007.

O IPI-automóveis, por sua vez, apresentou uma variação de 21,40% nesse período, resultado do aumento no nível de vendas. Já o IRPF obteve uma variação nominal positiva de 59,99% entre 2006 e 2007, decorrente do processo de abertura de capital da BM&F, enquanto o IRPJ e a CSLL também obtiveram variações nominais positivas, devido ao crescimento verificado na indústria, da lucratividade das empresas, e também à abertura de capital da BM&F. No mesmo período, o IOF obteve uma variação nominal de 15,65%, decorrente do aumento das operações de crédito de pessoas físicas e jurídicas, e a Cofins e o PIS/PASEP variaram 12,44% e 11,09% respectivamente entre esses dois anos, ambos devido ao crescimento no volume verificado nas vendas de bens e serviços (ver Tabela 12).

**Tabela 12 - Arrecadação das receitas federais – período de janeiro a dezembro de 2004 a 2008 – a preços correntes\***

|                                 | <b>2004</b><br><b>(E)</b> | <b>2005</b><br><b>(F)</b> | <b>Var.(%)</b><br><b>(E)-(F)</b> | <b>2006</b><br><b>(G)</b> | <b>2007</b><br><b>(H)</b> | <b>Var.(%)</b><br><b>(H)-(G)</b> | <b>2008</b><br><b>(I)</b> | <b>Var.(%)</b><br><b>(I)-(H)</b> |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------------|---------------------------|----------------------------------|
| <b>Imposto sobre Importação</b> | 9.202                     | 9.086                     | - 1,26                           | 10.036                    | 12.253                    | 22,09                            | 17.235                    | 40,65                            |
| <b>I.P.I-Total</b>              | 22.910                    | 26.373                    | 15,11                            | 28.159                    | 33.794                    | 20,01                            | 39.466                    | 16,78                            |
| I.P.I-Fumo                      | 2.304                     | 2.303                     | - 0,07                           | 2.396                     | 2.803                     | 16,99                            | 3.211                     | 14,55                            |
| I.P.I-Bebidas                   | 2.005                     | 2.358                     | 17,60                            | 2.612                     | 2.582                     | - 1,14                           | 2.438                     | - 5,57                           |
| I.P.I-Automóveis                | 2.965                     | 3.741                     | 26,17                            | 4.290                     | 5.208                     | 21,40                            | 5.998                     | 15,16                            |
| I.P.I-Vinculado à Importação    | 5.178                     | 5.291                     | 2,18                             | 6.158                     | 7.702                     | 25,07                            | 10.402                    | 35,05                            |

<sup>76</sup> No ano de 2007 verificou-se a unificação da Secretaria da Receita Federal com a Secretaria da Receita Previdenciária – ver análise da arrecadação das receitas federais (2007a).

<sup>77</sup> O crescimento na arrecadação teve outro fator positivo que foi uma maior fiscalização da SRF - ver análise da arrecadação das receitas federais (2007a).

|   |                |                |              |                |                |              |                |               |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|----------------|---------------|
| I.P.I-Outros                                    | 10.458         | 12.680         | 21,24        | 12.703         | 15.498         | 22,00        | 17.417         | 12,38         |
| <b>Imposto sobre a Renda-Total</b>              | <b>102.989</b> | <b>124.618</b> | <b>21,00</b> | <b>136.492</b> | <b>160.137</b> | <b>17,32</b> | <b>191.755</b> | <b>19,74</b>  |
| I.Renda-Pessoa Física                           | 6.136          | 7.341          | 19,64        | 8.535          | 13.655         | 59,99        | 14.986         | 9,74          |
| I.Renda-Pessoa Jurídica                         | 39.039         | 51.130         | 30,97        | 55.849         | 69.856         | 25,08        | 84.726         | 21,28         |
| Entidades Financeiras                           | 6.196          | 7.326          | 18,23        | 9.066          | 13.572         | 49,70        | 12.635         | -6,90         |
| Demais Empresas                                 | 32.842         | 43.804         | 33,38        | 46.782         | 56.284         | 20,31        | 72.091         | 28,08         |
| I.Renda-retido na Fonte                         | 57.815         | 66.147         | 14,41        | 72.109         | 76.626         | 6,26         | 92.042         | 20,11         |
| I.R.R.F-Rendimentos do Trabalho                 | 31.523         | 35.821         | 13,63        | 39.082         | 42.347         | 8,35         | 51.610         | 21,87         |
| I.R.R.F-Rendimentos de Capital                  | 17.281         | 19.991         | 15,68        | 20.891         | 21.421         | 2,54         | 24.854         | 16,02         |
| I.R.R.F-Remessas para o Exterior                | 5.574          | 6.184          | 10,94        | 7.389          | 7.801          | 5,57         | 9.562          | 22,57         |
| I.R.R.F-Outros Rendimentos                      | 3.437          | 4.151          | 20,77        | 4.746          | 5.057          | 6,55         | 6.016          | 18,96         |
| <b>IOF - I. S/ Operações Financeiras</b>        | <b>5.254</b>   | <b>6.102</b>   | <b>16,14</b> | <b>6.773</b>   | <b>7.833</b>   | <b>15,65</b> | <b>20.341</b>  | <b>159,68</b> |
| <b>ITR - I. Territorial Rural</b>               | <b>292</b>     | <b>324</b>     | <b>10,95</b> | <b>343</b>     | <b>379</b>     | <b>10,49</b> | <b>470</b>     | <b>24,01</b>  |
| <b>CPMF - Contrib. Movimentação Financeira</b>  | <b>26.433</b>  | <b>29.230</b>  | <b>10,58</b> | <b>32.018</b>  | <b>36.483</b>  | <b>13,95</b> | <b>1.148</b>   | <b>-96,85</b> |
| <b>Cofins - Contrib. p/ a Seguridade Social</b> | <b>79.236</b>  | <b>87.902</b>  | <b>10,94</b> | <b>91.130</b>  | <b>102.463</b> | <b>12,44</b> | <b>120.801</b> | <b>17,89</b>  |
| Entidades Financeiras                           | 4.801          | 6.736          | 40,30        | 4.799          | 5.544          | 15,52        | 6.002          | 8,26          |
| Demais Empresas                                 | 74.436         | 81.166         | 9,04         | 86.331         | 96.919         | 12,27        | 114.799        | 18,44         |
| <b>Contribuição para o PIS/PASEP</b>            | <b>19.997</b>  | <b>22.046</b>  | <b>10,25</b> | <b>24.042</b>  | <b>26.709</b>  | <b>11,09</b> | <b>31.598</b>  | <b>18,30</b>  |
| Entidades Financeiras                           | 810            | 1.107          | 36,66        | 898            | 1.088          | 21,16        | 1.182          | 8,63          |

|  |         |         |         |         |         |        |         |        |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|
| Demais Empresas  | 19.186  | 20.938  | 9,13    | 23.145  | 25.621  | 10,70  | 30.417  | 18,71  |
| <b>CSLL -<br/>Contrib.<br/>Social s/ Lucro<br/>Líquido</b> | 20.414  | 26.323  | 28,94   | 27.966  | 34.411  | 23,05  | 43.970  | 27,77  |
| Entidades<br>Financeiras                                   | 2.134   | 2.525   | 18,33   | 2.878   | 4.765   | 65,57  | 5.885   | 23,50  |
| Demais Empresas  | 18.280  | 23.797  | 30,18   | 25.088  | 29.646  | 18,17  | 38.085  | 28,46  |
| <b>Cide-<br/>Combustíveis</b>                              | 7.669   | 7.680   | 0,14    | 7.811   | 7.938   | 1,63   | 5.934   | -25,24 |
| <b>Pagamento<br/>Unificado</b>                             | 2.745   | 3.136   | 14,24   | -       | -       | -      | -       |        |
| <b>Contribuição<br/>para o Fundaf</b>                      | 301     | 306     | 1,66    | 348     | 367     | 5,46   | 252     | -31,33 |
| <b>Outras<br/>Receitas<br/>Administradas</b>               | 3.087   | 3.831   | 24,10   | 4.734   | 8.513   | 79,83  | 6.755   | -20,65 |
| <b>Receita<br/>previdenciária</b>                          | -       | -       | -       | 133.138 | 153.845 | 15,55  | 180.476 | 17,31  |
| <b>Receita<br/>Administrada<br/>pela SRF [a]</b>           | 300.530 | 346.955 | 15,45   | 502.989 | 585.127 | 16,33  | 660.201 | 12,83  |
| <b>Demais<br/>Receitas [b]</b>                             | 22.024  | 17.181  | - 21,99 | 20.368  | 17.665  | -13,27 | 25.474  | 44,20  |
| <b>Total geral<br/>das receitas<br/>[c]=[a]+[b]</b>        | 322.554 | 364.136 | -6,54   | 523.357 | 602.792 | 3,06   | 685.675 | 57,03  |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2006); (2007), (2008)

Segundo os dados da análise da arrecadação da receitas federais, o ano de 2008 demonstrou uma variação nominal positiva de 12,83% em relação ao ano anterior. Os principais fatores econômicos que contribuíram com esse resultado foram o crescimento no nível de vendas, impulsionado pelo aquecimento no mercado interno, decorrente das isenções tributárias do IPI-automóveis, e o crescimento de 4,80% na produção industrial. O IPI-automóveis sofreu uma variação nominal de 15,16% em 2008 em relação a 2007, decorrente

do aumento de 9,6% no volume de vendas de automóveis com isenção desse tributo. O IPI-outras obteve uma variação de 12,38%, resultado devido ao crescimento na produção industrial de 4,7% em comparação com o período de janeiro a novembro de 2007. A variação nominal do IRPJ e da CSLL foram de 21,28% e 27,77%, respectivamente, percentuais que decorreram do aumento da lucratividade das empresas. O IOF obteve uma variação nominal de 159,68% por causa das alterações nas alíquotas tributárias (Decretos nº 6.306, de 14/12/2007, nº 6.339, de 03/01/2008 e nº 6.345, de 04/01/2008) e do aumento no volume de créditos às pessoas físicas e jurídicas. Já a Cofins e o PIS/Pasep sofreram uma variação de 17,89% e 18,30%, respectivamente, resultado que sucedeu do aumento da importações e do faturamento da empresas. O resultado verificado na arrecadação de 2008, por sua vez, demonstrou variação nominal positiva de 13,74% no total das receitas administradas pela SRF (Tabela 12).

Paes (2007) desenvolveu uma análise crítica e empírica da característica da carga tributária brasileira, demonstrando de forma extensa a eficiência, equidade, transparência, simplicidade e flexibilidade de um sistema tributário. Fazendo comparações internacionais, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) pôde constatar a enorme distância do Brasil em relação aos países desenvolvidos no quesito eficiência – nesse caso, o peso encontra-se na tributação sobre o consumo. No Brasil, o consumo que inclui os tributos indiretos, como, por exemplo, a Cofins, o IPI, PIS/Pasep, a CPMF, entre outros, é fortemente tributado e constituído por várias alíquotas. Além do consumo, a cadeia produtiva é inserida num contexto tributário oneroso e regressivo. Porém, a tributação sobre a renda (IRPF) tem demonstrado certa neutralidade em termos de eficiência, pois no Brasil a tributação sobre a renda possui, em média, duas alíquotas que seguem os padrões internacionais. Idem (2007, p.25):

“(...) o Brasil possui um sistema tributário extremamente ineficiente no consumo, com sobreposição de tributos diferentes sobre a mesma base de cálculo, uma diversidade imensa de alíquotas, que variam de acordo com o tipo de bem, com o local de consumo, com o setor da economia a qual ele pertence ou mesmo com o porte da empresa. É difícil imaginar um sistema mais ineficiente. Por outro lado, em relação a tributação sobre a renda pessoal e das empresas, apesar do país não aplicar os resultados vistos da tributação ótima, a estrutura é semelhante a experiência internacional. O número de alíquotas é reduzido e a sua magnitude é perfeitamente comparável a dos demais países da OCDE”.

A relação da diversificação das alíquotas envolve um alto custo no monitoramento da cobrança dos tributos, porém, uma alíquota uniforme reduz esse custo tornando o sistema

mais simplificado, e, portanto, a complexidade do sistema tributário abrange um elevado custo à sua fiscalização. A complexidade das alíquotas dos impostos resulta na falta de transparência, pois é praticamente impossível calcular de forma precisa quanto se paga de tributo em um bem, ou no consumo desse bem. O autor citado acima relata que o sistema tributário brasileiro é altamente flexível. As medidas provisórias são rapidamente implantadas e o País também tem demonstrado um sistema equânime, porém, Paes reconhece que, apesar da tributação sobre a renda ter se demonstrado progressiva, ainda assim o sistema tributário é neutro e a cobrança dos impostos, em sua maioria, é fortemente incidente sobre o consumo e a cadeia produtiva<sup>78</sup>. O Quadro 7 ilustra as principais medidas da legislação tributária nos anos de 2005 a 2007.

**Quadro 7 - As principais alterações na legislação tributária e seus reflexos na arrecadação de 2005\* - 2007**

|                              |  |
|------------------------------|--|
| Lei nº 11.033 de 21/12/04    | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Alíquota em função do prazo de aplicação e redução de alíquota dos fundos de investimento de 20% para 15%;</li> <li>➤ Ampliação do prazo de apuração do IPI-Outros que passou de quinzenal para mensal;</li> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do PIS/COFINS incidentes sobre livros em geral.</li> </ul> |
| Lei nº 11.053 de 29/12/04    | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Tributação de planos de previdência no resgate ou recebimento do benefício.</li> </ul>  |
| Lei nº 11.119 de 25/05/05    | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Correção da tabela do IRPF em 10%.</li> </ul>   |
| Lei nº 11.196 de 21/11/05    | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução para zero da alíquota do PIS/COFINS incidentes sobre equipamentos de informática (Programa de Inclusão Digital);</li> <li>➤ Retenção do PIS/COFINS sobre autopeças.</li> </ul>  |
| Lei nº 11.311/06             | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Correção de tabela do IRPF em 8%.</li> </ul>  |
| Lei nº 11.434/07             | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Prorrogação do mecanismo de depreciação acelerada com crédito na CSLL; Prorrogação da permanência do setor de Construção Civil no regime cumulativo do PIS/Cofins.</li> </ul>   |
| Lei nº 11.482/07             | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Correção da tabela do IRPF em 4,5%.</li> </ul>  |
| Lei Complementar 123/06      | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Instituição do Simples nacional promovendo ampla mudança na sistemática de apuração e pagamento.</li> </ul>   |
| Lei nº 11.488/07             | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Desonerações do PIS e Cofins das edificações e infra-estrutura com a criação do Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento da Infra-estrutura – REIDI.</li> </ul>   |
| Decreto nº 5.468 de 15/06/05 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução para zero das alíquotas do IPI incidentes sobre bens de capital.</li> </ul>   |
| Decreto nº 5.697/06          | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Redução das alíquotas do IPI sobre insumos da construção civil.</li> </ul>  |

<sup>78</sup> A relevância do estudo de Paes (2007) consiste numa ferramenta adicional da urgência de uma reforma tributária condizente com a estrutura da economia brasileira.

|                        |  |
|------------------------|--|
| Decreto nº<br>6.024/07 | ➤ Desoneração do IPI na compra de perfis de aço.   |
| Decreto nº<br>6.023/07 | ➤ Criação do Programa de Inclusão Digital, com aumento do limite da isenção de PIS/Cofins sobre microcomputadores de R\$ 2.000,00 para R\$ 4.000,00. |

\*As alterações na legislação tributária de 2004 teve influência na arrecadação de 2005, ver quadro 5.  
Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2006); (2007a)

Pereira & Ferreira (2009) desenvolveram um modelo que procura mensurar o impacto sobre as variáveis macroeconômicas do Projeto de Lei de Reforma Tributária de 2008 nos anos subsequentes à sua aprovação e também sobre o nível de consumo, produto, emprego, investimento público e privado, dívida pública e taxa de juros<sup>79</sup>.

Diante da crise internacional, a política fiscal na economia brasileira em 2008 passou por algumas medidas na legislação tributária, o que contribuiu para que não houvesse um quadro tão recessivo no Brasil. O governo procurou estimular o consumo e a produção utilizando variáveis de aspectos fiscais, como a redução nas alíquotas tributárias (IPI<sup>80</sup>). Essa medida aqueceu o consumo, as vendas e a produção na economia. A arrecadação de 2008 em relação a 2007 sofreu uma variação nominal positiva, mas houve redução na arrecadação de setembro a dezembro de 2008 (conforme Tabela 13), em decorrência das expectativas pessimistas dos agentes econômicos em relação ao cenário internacional, contribuindo para o desaquecimento na demanda agregada. A redução na variação nominal de novembro de 2008 se deve ao declínio nas vendas de veículos de 30,9% nesse mês contra a queda de 3,94% em outubro do mesmo ano; o declínio no volume de vendas, de 4,1% em novembro, contra a alta de 3,7% em outubro; e à produção industrial no mês de novembro, que sofreu um declínio de 6,2% contra uma alta de 0,76% em outubro.

---

<sup>79</sup> Não faz parte da pesquisa descrever o projeto de lei de reforma tributária, mas sim apontar que uma reforma tributária que tende a desonerar a cadeia produtiva e, conseqüentemente, o agregado da economia, conduzirá à eficácia do sistema tributário. Para mais detalhes do projeto de lei de reforma tributária, ver PEC (233/2008).

<sup>80</sup> As medidas provisórias (redução do IPI sobre vários setores, como, por exemplo, automóveis, eletrodomésticos, produtos de informática, material de construção, bens de capital, e móveis) foram enquadradas de forma intensa na economia brasileira em 2009, porém, cabe lembrar que em dezembro de 2008 o governo lança a medida de redução de IPI sobre os automóveis proporcionando um aumento na demanda agregada, e também redução nas alíquotas do imposto de renda (quadro 7). A preocupação da pesquisa é tentar demonstrar a relevância do corte nos tributos e seu efeito sobre a demanda agregada efetiva, diante da sobretaxação que se encontra na economia brasileira.

**Tabela 13 - Arrecadação de dezembro de 2007 e 2008 – a preços correntes\***

| <b>Mês</b>       | <b>2007 (J)</b> | <b>2008 (K)</b> | <b>Var. (%) (K)-(J)</b> |
|------------------|-----------------|-----------------|-------------------------|
| <b>Janeiro</b>   | 47.150          | 59.404          | 25,99                   |
| <b>Fevereiro</b> | 40.956          | 47.122          | 15,06                   |
| <b>Março</b>     | 44.455          | 50.012          | 12,50                   |
| <b>Abril</b>     | 48.676          | 56.209          | 15,47                   |
| <b>Mai</b>       | 44.589          | 49.307          | 10,58                   |
| <b>Junho</b>     | 48.201          | 54.456          | 12,98                   |
| <b>Julho</b>     | 47.786          | 57.362          | 20,04                   |
| <b>Agosto</b>    | 47.798          | 52.562          | 9,97                    |
| <b>Setembro</b>  | 47.576          | 54.339          | 14,21                   |
| <b>Outubro</b>   | 51.853          | 60.489          | 16,66                   |
| <b>Novembro</b>  | 51.496          | 53.619          | 4,12                    |
| <b>Dezembro</b>  | 64.638          | 65.319          | 1,05                    |
| <b>TOTAL</b>     | <b>585.175</b>  | <b>660.201</b>  | <b>158,63</b>           |

\*Em milhões de reais

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2008)

Apesar do resultado verificado na arrecadação de novembro de 2008 em relação a 2007 é possível notar que em dezembro de 2008 a economia começou a demonstrar um crescimento no consumo devido ao impacto das medidas na legislação tributária, que propiciaram o aquecimento na demanda agregada. Conforme a Análise da arrecadação das receitas federais da SRF de janeiro a dezembro de 2008, em relação ao mesmo período de 2007 houve maior lucratividade das empresas; crescimento do volume de vendas de 11,0%; alta de 9,6% no volume de vendas de veículos; e uma ascensão da produção industrial de 4,8%. Os aspectos relevantes lançados sobre a legislação tributária em 2008 foram a diminuição das alíquotas do IPI; o aumento da alíquota da CSLL do setor financeiro de 9% para 15%; a extinção da CPMF a partir de janeiro de 2008; o aumento das alíquotas do IOF; a mudança do prazo de recolhimento do IPI para bebidas e automóveis; e a redução das alíquotas da CIDE. O quadro abaixo demonstra as medidas de desonerações tributárias de 2008 e as estimativas de arrecadação para 2009<sup>81</sup>.

<sup>81</sup> O Quadro 8 ilustra as estimativas de arrecadação (queda) referente ao ano de 2008. Conforme os dados da análise da arrecadação da receitas federais, a variação nominal de 2009 em relação a 2008 foi positiva em março (4,95%) e de outubro a dezembro (7,37%, 24,39% e 7,31%, respectivamente). Apesar de o resultado negativo verificado no restante do ano, a arrecadação bruta em 2009 foi de R\$ 671.614 milhões contra R\$ 660.201 milhões no ano anterior, ver Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2009).

**Quadro 8 - As desonerações tributárias em 2008 e as estimativas na arrecadação em 2009**

| <b>Imposto sobre a Renda:</b>  |  | <b>R\$ de Milhões<sup>1/</sup> 6.087</b> |
|--------------------------------|--|--|
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Desoneração de IRRF incidente sobre os serviços de apoio prestados no exterior;  | ✓ 31                                     |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Redução à zero do IRRF sobre receita de promoção comercial no exterior;  | ✓ 10                                     |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Redução do prazo de depreciação a 20% do atual para a indústria de bens de capital (IRPJ);                             | ✓ 202                                    |
| Lei nº 11.170/08               | ➤ Redução do prazo de depreciação a 20% do atual para o setor automotivo (IRPJ);   | ✓ 569                                    |
| MP nº 451/08                   | ➤ Extensão da Licença Maternidade com dedução do IR;   | ✓ 362                                    |
|                                | ➤ Alteração da Tabela do IRPF.   | ✓ 4.913                                  |
| <b>Cofins PIS/Pasep:</b>       |  | <b>4.974</b>                             |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Redução do prazo para a utilização do crédito do PIS/Cofins em Bens de Capital (BK) de 24 para 12 meses;               | ✓ 3.969                                  |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Suspensão do PIS/Cofins sobre peças e materiais destinados à indústria naval - Renaval;                                | ✓ 28                                     |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Ampliação do Reporto, abrangendo modais fluvial, dutoviário, ferroviário;  | ✓ 190                                    |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Redução do coeficiente do RECAP de 70% para 60% para as pessoas jurídicas preponderantemente exportadoras;             | ✓ 387                                    |
| Lei nº 11.787/08               | ➤ Desoneração de PIS/COFINS para pão e trigo p/ panificação;   | ✓ 314                                    |
| MP nº 451/08                   | ➤ Programa de Estímulo à solicitação de Notas Fiscais;   | ✓ 34                                     |
| MP nº 451/08                   | ➤ Áreas de Livre Comércio (ALC).   | ✓ 52                                     |
| <b>IPI:</b>                    |  | <b>2.375</b>                             |
| Lei nº 11.774/08               | ➤ Suspensão do IPI sobre peças e materiais destinados à indústria naval - Renaval;                                       | ✓ 29                                     |
| MP nº 451/08                   | ➤ Extensão do Drawback Verde Amarelo (IPI e IPI vinculado);  | ✓ 317                                    |
| Decreto nº 6.687 de 11/12/2008 | ➤ Redução da alíquota do IPI-Automóveis até abril de 2009 e crédito ficto de IPI para veículos em estoque até 12/dez/08; | ✓ 1.729                                  |
| Decreto nº 6.696 de 17/12/2009 | ➤ Redução da alíquota do IPI sobre caminhões até abril de 2009.  | ✓ 300                                    |
| <b>IOF:</b>                    |  | <b>3.187</b>                             |
| Decreto nº 6.453/08            | ➤ Desoneração de IOF nas operações de crédito para a aquisição de Bens de Capital;                                       | ✓ 162                                    |
| Decretos nº 6.391/08, 6.566 e  | ➤ Redução de alíquotas do IOF em Operações de Câmbio;  | ✓ 288                                    |

|                           |  |          |
|---------------------------|--|----------|
| Decreto nº 6.655/08       | ➤ Redução da alíquota do IOF no financiamento realizado por PF para aquisição de Moto; | ✓ 217    |
| Decreto nº 6.691/2008     | ➤ Redução da alíquota do IOF em operações de Crédito à PF (redução de 50%).            | ✓ 2.520  |
| <b>I.I:</b>               |  | 291      |
| Lei nº 11.774/08          | ➤ Ampliação do Reporto, abrangendo os modais fluvial, dutoviário, ferroviário.         | ✓ 291    |
| <b>Cide-Combustíveis:</b> |  | 1.424    |
| Dec. nº 6.446/08          | ➤ Redução do valor da CIDE por metro cúbico de gasolina e diesel.                      | ✓ 1.424  |
| Total                     |  | ✓ 18.338 |

<sup>17</sup> Os valores dessa coluna são todos negativos.

Fonte: Secretaria da Receita Federal - Análise da arrecadação das receitas federais (2008)

Em 2009, o governo lançou um conjunto de medidas ao aspecto tributário, tendo o intuito de desonerar o setor automobilístico e a linha branca com isenção do IPI. Essas alterações ocorreram devido à crise internacional que se propagou sobre as economias tanto desenvolvidas quanto subdesenvolvidas. A crise financeira se iniciou nos Estados Unidos, e causou expectativas pessimistas aos agentes econômicos, principalmente do setor privado. As medidas econômicas lançadas no Brasil decorrente desse fator corresponderam às desonerações para o setor produtivo, com isenção do IPI, processo que desencadeou uma expectativa positiva de produção e contratação de operários. Houve, então, uma ascensão no nível de vendas do setor automobilístico, da linha branca (referente às geladeiras e fogões). Esta medida resultou num movimento em cadeia na economia, que, num período de crise internacional, direcionou um aumento da produção de determinados produtos que demandam elevado nível de pessoal ocupado para o consumo interno. O setor de construção civil também se beneficiou das isenções tributárias<sup>82</sup>.

### 3.3. Conclusão

Diante da análise desenvolvida nessa seção, pode-se notar a relevância dos tributos em estimular o nível de produção e a demanda agregada na economia brasileira. Essa parte da pesquisa teve a preocupação de demonstrar as variações nominais que ocorreram no montante arrecadado pelos tributos, decorrente das alterações na legislação tributária, e como isso

---

<sup>82</sup> Cabe lembrar que o setor de construção civil também demanda um nível elevado de pessoal ocupado.

afetou a produção de uma forma geral. No decorrer do capítulo foi possível perceber que houve aumento na carga tributária de 1995 a 2008, com destaque para o período de 2000 a 2008, devido ao ajuste fiscal.

O processo de consolidação das contas públicas engloba praticamente a metade do orçamento público com despesas da dívida pública e encargos especiais. E o restante é direcionado a um conjunto de 27 funções, como, por exemplo, saúde, educação e investimento em infraestrutura. A restrição ao nível de investimento encontra-se inserida nesse contexto, de ajuste fiscal, que além de restringir o investimento público sufoca o investimento privado devido à estrutura de tributos em cascata que onera a cadeia produtiva. As evidências encontradas nesta parte da pesquisa – de que redução nas alíquotas tributárias reflete em aumento de arrecadação – foram constatadas no tributo de importação e no IPI, com destaque para o ano de 2008, que demonstrou de forma satisfatória esse resultado.

Para que haja mudança nesse quadro de “desajuste fiscal”, são necessárias medidas econômicas lançadas ao aspecto fiscal e monetário, que visa o desencadeamento da produção, tornando o sistema produtivo menos sufocante e oneroso, com diminuição nas alíquotas e incidência de forma progressiva e não cumulativa.

## CONCLUSÃO

O conceito de política fiscal e monetária resulta em diferentes visões quanto ao pensamento econômico ligado ao *mainstream*. Na análise de Keynes, o conceito de política fiscal é relevante quanto ao aspecto macroeconômico. O autor enfatiza a coordenação da política fiscal e monetária ao sistema econômico e salienta que a alta taxa de juros é nociva à economia. Além disso, ele era contra a adoção de regras fiscais, sejam elas rígidas ou flexíveis. Keynes detinha certa preocupação com um déficit fiscal planejado, mencionava que a gestão deveria gerar um superávit no orçamento corrente e alocá-lo ao orçamento de capital. O nível de investimento classifica-se como abrangência por causa do efeito multiplicador de gastos, gerando renda, emprego e consumo. De acordo com o que foi abordado no texto, para os keynesianos e pós-keynesianos política fiscal consiste nos gastos públicos, principalmente, em investimentos, e, eles enfatizam, isso não significa propriamente déficit. A inserção na economia brasileira da teoria novo-clássica, nos anos 1990, ocorreu mediante a justificativa do descontrole fiscal, e alguns dos pressupostos dessa escola são a adoção de regras fiscais e a estabilização de preços, que tendem a demonstrar menos desconfiança aos ajustes em relação à estabilização macroeconômica. O governo deve manter um constante equilíbrio fiscal, porém, a crítica surge em decorrência da condução dos instrumentos atrelados às regras fiscais da economia brasileira.

Conforme visto no decorrer do primeiro e do segundo capítulo, a inserção desse tipo de políticas enquadradas às economias na década de 1990 não conduzem a um resultado de coordenação entre elas; há rigidez de preços e salários, e o efeito da política monetária sobre a estabilização de preços impacta sobre a política fiscal, tornando-a rígida e exigindo, por outro lado, um ajuste fiscal com metas fiscais num tipo de arranjo na descoordenação entre a política fiscal e monetária. A segunda detém extrema preocupação com a estabilização de preços, utilizando menção da variável taxa de juros nesse processo, e cabe à política fiscal ostentar as metas do ajuste fiscal para que o orçamento seja equilibrado.

Este trabalho pôde analisar a restrição da política fiscal e monetária na economia brasileira durante o período de 1994 a 2008, mais especificamente de 2000 a 2008. A presunção dessas se encontra inserida na condução das variáveis macroeconômicas, excessiva carga tributária e alta taxa de juros, as quais ocorreram mediante a justificativa de viabilizar o quadro fiscal, explicitamente a relação da dívida pública em relação ao PIB. Diante desse quadro, foi feita a análise da mensuração da carga tributária sobre o setor produtivo, com

destaque para o efeito que as reduções nas alíquotas tributárias proporcionaram o aquecimento na demanda agregada, gerando renda, emprego e consumo.

A inserção na economia brasileira do ajuste fiscal aconteceu de maneira desordenada em relação a obter uma política fiscal anticíclica, condizente com o enfoque keynesiano. O regime de metas ocorreu de forma robusta mediante a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), em 2000. Diante disso, a carga tributária elevou-se drasticamente em relação aos anos anteriores – de 1995 a 2008 cresceu aproximadamente mais de seis pontos percentuais, e vem batendo novo recorde a cada ano –, no entanto, a geração de robusto superávit primário atrelado à ascendente carga tributária não é o suficiente para a consolidação das contas públicas, pois a metade do orçamento corresponde aos encargos da dívida pública e, além disso, já se passaram oito anos de LRF, e a questão de um equilíbrio no orçamento não obteve um resultado satisfatório – as contas públicas fecham em déficit e não necessariamente em superávit nominal.

A abrangência da LRF ao ajuste fiscal foi conduzida às várias esferas do ente federativo. A preocupação da pesquisa foi demonstrar a inserção das variáveis no ajuste fiscal, ou seja: robustos superávits primários atrelados a uma excessiva carga tributária e alta taxa de juros restringem o crescimento no setor produtivo, pois, além do baixo nível de investimento público, decorrente de metade do orçamento público corresponder às despesas financeiras da dívida pública, o investimento privado se encontra num ambiente restritivo pela tão excessiva carga tributária. A reflexão sobre política fiscal necessita de conexão com as outras políticas. Pôde-se perceber no decorrer do último capítulo que as alterações na legislação tributária de redução nas alíquotas dos tributos resultaram no aumento da arrecadação dos tributos e, além disso, propiciou um efeito multiplicador via demanda agregada.

Durante esse período houve várias medidas inseridas quanto aos aspectos fiscal e tributário: em 2000, a aprovação da LRF; em 2003, a aprovação da Reforma Tributária<sup>83</sup>; em 2005, alterações na legislação tributária com a aprovação da MP nº 252, que pôde ser considerada um medida editada pelo governo no sentido de promover o crescimento e o desenvolvimento do setor produtivo. No ano de 2008, devido à crise internacional, o governo procurou estimular o consumo tendo como instrumento as variáveis fiscais que resultaram em alterações na legislação tributária e redução das alíquotas do IPI. Isso fez com que, num

---

<sup>83</sup> Cabe enfatizar que o termo “Reforma Tributária” corresponde uma mini-reforma tributária, ou seja, a prorrogação da cobrança da CPMF até dezembro de 2007 e a alteração das alíquotas incidentes sobre a Cofins passando de 3% de forma cumulativo para 7,6% não-cumulativo. Portanto, os pontos essenciais em uma “Reforma Tributária” não foram abordados, como, por exemplo, tratar da progressividade, competitividade, simplicidade entres outros aspectos relevantes quando se trata de um país subdesenvolvido.

período de crise internacional, em que as expectativas dos agentes quanto ao futuro da economia não fossem tão pessimistas, a produção, o consumo e as vendas foram incentivados.

A crítica por trás desse ajuste fiscal é a incidência dos tributos que são cumulativos em sua maioria, e isso reflete na produção, com destaque para a Cofins, o PIS/Pasep e o IPI.

A proposta da pesquisa não foi enfatizar qual setor foi mais ou menos beneficiado com as alterações na legislação tributária, mas sim descrever que no instante em que ocorreu a isenção ou declínio das alíquotas houve o crescimento na arrecadação dos tributos. Esta análise tende a corroborar com os malefícios que a alta tributação (elevação nas alíquotas) conduz na economia quanto ao setor produtivo, pois no momento que ocorreram as reduções conseqüentemente houve o aumento no consumo, no nível de vendas, e isso reflete em crescimento do investimento.

A alteração na alíquota relacionada às aplicações em fundos de investimentos financeiros passou de 20%, alterando-se de forma progressiva para de 15% a 22,5% (essa mudança foi inserida a partir de 1º de janeiro de 2005, conforme o artigo 1º da Lei nº 11.033, de 21/12/2004), essa medida refletiu no aumento da arrecadação, constatando o efeito da cobrança de um tributo de forma progressiva. No ano de 2008, a arrecadação obteve um crescimento em relação ao ano de 2007, pois devido à crise internacional o governo lançou um pacote de medidas econômicas, com destaque para a política fiscal, queda e isenção nas alíquotas tributárias, que propiciou o efeito multiplicador na economia, com aumento no consumo, nas vendas e na produção. Como resultado, a arrecadação dos tributos nesse ano sofreu uma variação nominal de 12,82% em relação ao ano anterior. O impacto das reduções tributárias, conforme apresentado na pesquisa, deteve um efeito positivo no montante arrecadado, na economia e no setor produtivo, gerando emprego, renda e consumo.

Assim, alegar que a economia brasileira necessita continuar nesse tipo de ajuste fiscal para que ocorra a consolidação fiscal é um tanto paradoxal quando se analisa a estrutura desse ajuste, ou seja, a maneira como são conduzidas as variáveis desse contexto, superávit primário, alta taxa de juros e carga tributária ostensiva e cumulativa. O ano de 2008 pode ser considerado o exemplo de que isenções e/ou reduções nas alíquotas tributárias resultam em aumento na arrecadação dos tributos, pois esse tipo de política reflete num efeito multiplicador na economia<sup>84</sup>. A consolidação das contas públicas exige uma política fiscal anticíclica e não pró-cíclica – a inter-relação da política fiscal com a monetária. O ajuste fiscal

---

<sup>84</sup> Cabe ressaltar que em 2008 começou a ser adotada as medidas de reduções nas alíquotas tributárias diante da crise internacional, o ano posterior houve de forma mais intensa as reduções. A importância em citar o ano de 2008 decorre do efeito positivo que proporcionou sobre a demanda agregada.

exige que, no momento em que ocorra uma despesa, tenda a gerar uma receita em contrapartida. Isso resulta num aumento da carga tributária, no entanto, é necessária a análise da maneira como é gerada essa receita, regressiva ou progressiva, cumulativa ou não cumulativa. Os malefícios desse tipo de ajuste se encontram no nível de investimento público, que se torna restrito devido aos encargos da dívida pública e, além desse, o nível de investimento privado se encontra num sistema tributário restritivo e oneroso.

A combinação da arrecadação-superávit-primário-juros elevados é uma condição para a existência da atual política monetária que tem mais de uma década e deverá ser mantida nos próximos anos. Se a política monetária domina a política econômica com regras definidas, a dominância fiscal é executada sem regras para a manutenção do superávit primário e o percentual de arrecadação dos tributos sobre o produto.

Ao contrário que possa parecer a política fiscal é bastante ativa e é resultado de intervenção para garantir a credibilidade. Contudo, a intervenção fiscal precisa ser qualificada. Não se trata de intervenção para proporcionar melhorias às condições da demanda no curto prazo, muito menos, para garantir a expansão da infraestrutura no médio prazo. Trata-se de uma intervenção com a finalidade objetiva de garantir a capacidade de pagamento do setor público em função da tipologia de financiamento.

O aspecto interessante desse arranjo tributário é o objetivo que motivou tal construção. Há garantias orçamentárias à dívida pública, quando os mercados financeiros são tipicamente mercados de riscos. As garantias exigidas pelo setor financeiro para rolar a dívida pública brasileira não se resumem ao controle inflacionário ou ao superávit primário. Há nas práticas tributárias incidências acumulativas de tributos que obtém recursos dos setores produtivos em um período no qual, a economia brasileira cresceu, as turbulências externas atingiram menos o Brasil (após 2002), o risco país caiu, o regime de metas foi consolidado, mas nem por isso a qualidade do endividamento brasileiro melhorou.

Os avanços institucionais na dimensão tributária não conseguem garantir o controle dos gastos públicos correntes que se expandem, mas também não garantem um gasto com investimento em infraestrutura compatível com a necessidade de crescimento do produto até para evitar pressão inflacionária em médio prazo. As regras para gastos com relação aos encargos especiais estão liberado no presente de qualquer perspectiva política, sendo assim o único item do orçamento brasileiro para o qual há regra é monetária e restringe toda dimensão da política fiscal.

Pode-se afirmar que a política fiscal não está exatamente sob dominância. Há uma interferência que se desdobra nos mecanismos de arrecadação fiscal que incidem sobre

faturamento, folha de pagamento e lucros, além da renda de pessoas física e jurídica. A redução da renda disponível em diversas esferas produtivas com empresas de tamanhos e poder de mercados diferentes causa uma imensa assimetria na capacidade de investimento e consumo a qual o governo é incapaz de mensurar.

A tributação no Brasil financia uma política econômica derivada do consenso da macroeconomia no qual a racionalidade é garantida pelo vínculo da dívida ao orçamento. É uma interferência e uma sobreposição da política monetária sobre o aparelho fiscal do Estado que deveria garantir o valor da moeda o que inclui a solvência do setor público. Mas essa solvência viria em função da expansão de renda e riquezas geradas, e, não meramente, da subtração da capacidade de investimento e de consumo do setor produtivo, as quais são transferidas aos credores da dívida pública.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AFONSO, J. R. R.; BIASOTO JR., Geraldo & FREIRE, Ana C. “O Reduzido Investimento Público no Brasil e Reflexões sobre sua Retomada”. In: *XIX Seminário Regional de Política Fiscal*. Santiago do Chile: CEPAL/ILPES, 2007.

AFONSO, Jose R. R.; JUNQUEIRA, Gabriel. “Tributação, reforma e federalismo: uma visão atual da América Latina”. In: *XX Seminário Regional de Política Fiscal*. Santiago do Chile: CEPAL, 28 e 31/1/2008.

AFONSO, J. R.R. & MEIRELLES, B. B. “Carga Tributária Global no Brasil, 2000/2005: cálculos resvisitados”. *Caderno nº61, NEPP/UNICAMP*. Campinas, 2006.

ANGERIZ, Álvaro; ARESTIS, Philip. “The consensus view on interest rates and fiscal policy: reality or innocent fraud? *Journal of Post Keynesian Economic*, vol.31, nº4 (567), 2009.

ALBUQUERQUE, Pedro H. E. “Os Impactos Econômicos da CPMF: Teoria e Evidência. In: *Finanças Públicas: VI Prêmio Tesouro Nacional de Monografia*. Brasília: Editora da UNB, 2001.

ALESINA, Alberto F. *at all*. “Fiscal policy, profits, and investment”. *The American Economic Review*, vol.92, nº3, 2002.

ALESINA, Alberto F.; ARDAGNA, Silvia. “Large changes in fiscal policy: taxes versus spending”. *National Bureau of Economic Research – NBER*, Cambridge, outubro de 2009.

ALESINA, Alberto F.; ARDAGNA, S.; TREBBI, Francesco. “Who adjusts and when? The political economy of reforms”. *IMF Staff papers*, vol.53, 2006.

ALESINA, Alberto F.; PEROTTI, Roberto. “Fiscal adjustments in OECD countries and macroeconomic effects”. *Staff papers – International Monetary Fund*, vol.44, nº2, 1997.

ALMEIDA, Aurélio Bicalho de. “Teste de Sustentabilidade e Ajuste Fiscal no Brasil Pós-Real”. *Dissertação (Mestrado em Economia): EPGE/FGV*. Rio de Janeiro, 2005.

ALMEIDA, Iana F. de. “Composição da dívida pública brasileira e a crise de 2002: uma análise contrafactual de estratégias alternativas”. *Dissertação (Mestrado em Economia): EPGE/FGV*. Rio de Janeiro, 2007.

ARAÚJO, Herbert Vieira. “Impactos da Desoneração Fiscal na Receita Tributária, Emprego e Renda e Cálculo do Payback Tributário”. In: *Finanças Públicas: XII Prêmio Tesouro Nacional de Monografia*. Brasília: Editora da UNB, 2007.

ARESTIS, Philip; DE PAULA, Luiz F. & FERRARI-FILHO, Fernando. “A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil”. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 18, n. 1 (35), p. 1-30, abr. 2009.

ARESTIS, Philip; SAWYER, Malcolm. “New consensus macroeconomics and inflation targeting: Keynesian critique”. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 17, Número especial, p. 631-655, dez. 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - Bacen. “Relatório de Inflação – dez/2006”. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br>> Acesso em: 10 fevereiro 2009.

BIASOTO JR, Geraldo; AFONSO, José R. R. “Investimento público no Brasil: propostas para desatar o nó”. *Novos estudos – CEBRAP*, nº 77, março de 2007.

BLANCHARD, O. “Fiscal dominance and inflation targeting: lesson from Brazil”. *National Bureau of Economic Research – NBER working paper* n. 10389, março, 2004.

\_\_\_\_\_. “The state de macro”. *Working paper*, 08-17, 12 de agosto de 2008.

BLANCHARD, O.; PEROTTI, Roberto. “An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output”. *The Quarterly Journal of Economics*, 2002.

BRAMI-CELENTANO, Alexandrine; CARVALHO, Carlo E. “A reforma tributária do governo Lula: continuísmo e injustiça fiscal”. *Revista Katál*. Florianópolis, v.10, p. 44-53, 2007.

BRASIL. Lei nº77, de 13 de julho de 1993. Institui o Imposto Provisório sobre a Movimentação ou a Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (IPMF) e dá outras providências. Diário Oficial da União, DF, Seção 1, 13 de julho de 1993 e Republicada em 24 de julho de 1993 (ed. Extra).

\_\_\_\_\_. Lei nº82, de 27 de março de 1995. Disciplina os limites das despesas com o funcionalismo público, na forma do art. 169 da Constituição Federal (Lei Camata I). Diário Oficial da União, Brasília, DF, Seção 1, 28 de março de 1995.

\_\_\_\_\_. Lei nº96, de 31 de maio de 1999. Disciplina os limites das despesas com pessoal, na forma do art.169 da Constituição (Lei Camata II). Diário Oficial da União, Brasília, DF, Seção 1, 01 de junho de 1999.

\_\_\_\_\_. Lei nº10.833, de 29 de dezembro de 2003. Altera a Legislação Tributária Federal e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, Seção 1, 30 de dezembro de 2003.

\_\_\_\_\_. Lei nº11.119, de 25 de maio de 2005. Altera a Legislação Tributária Federal e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, Seção 1, 25 de maio de 2005.

\_\_\_\_\_. Proposta de Emenda à Constituição – PEC – 233/2008. Altera o Sistema Tributário Nacional e dá outras providências. Brasília, DF, 2008.

BRESSER-PEREIRA, Luiz C. “Financiamento para o Subdesenvolvimento: O Brasil e o Segundo Consenso de Washington”. In: Ana Célia Castro (Org.) *Desenvolvimento em Debate: Painéis de Desenvolvimento Brasileiro I*. Rio de Janeiro: Mauad/BNDES, v.2, 2002.

\_\_\_\_\_. “Macroeconomia do Brasil pós-1994”. *Texto para Discussão: FGV/EESP*, nº131, setembro, 2003.

CAETANO, Sidney M. “Ensaio sobre política monetária e fiscal no Brasil”. *Tese (Doutorado em Economia): Faculdade de Ciências Econômicas – UFRG*. Porto Alegre, 2007.

CARVALHO, Fábila A. de. “Três Ensaio em Teoria e Política Monetária”. *Tese (Doutorado em Economia): Departamento de Economia – UNB*. Brasília, 2007.

CARVALHO, Fernando J. C. “Política econômica para economias monetárias”. In: LIMA, G. T.; SISCÚ, J. & de PAULA, L. F. (Orgs.) *Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, 1999.

\_\_\_\_\_. “Uma contribuição ao debate em torno da eficácia da política monetária e algumas implicações para o caso do Brasil” *Revista de Economia Política*, vol. 25, nº4, pg. 323-336, outubro – dezembro, 2005.

\_\_\_\_\_. “Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana”. *Revista Análise Econômica. Porto Alegre*, ano 26, nº 50, p. 7-25, setembro, 2008.

DEPARTAMENTO DE PESQUISAS E ESTUDOS ECONÔMICOS – DEPECON. “Incidência de tributos nas exportações brasileiras”. *FIESP/SP*, São Paulo, outubro de 2009.

FERRARI FILHO, F. “Os “keynesianos” neoclássicos e os pós-keynesianos”. *Ensaio FEE*. Porto Alegre, (12)2, 1991.

\_\_\_\_\_. “Da tríade mobilidade de capital, flexibilidade cambial e metas de inflação à proposição de uma Agenda Econômica alternativa: uma estratégia de desenvolvimento para a economia brasileira à luz da teoria pós-keynesiana”. *Texto de Discussão/PPGE/UFRGS*. Porto Alegre: UFRGS, 2002.

FONTANA, Giuseppe. “The transmission mechanism of fiscal policy: a critical assessment of current theories and empirical methodologies”. *Journal of Post Keynesian Economic*, vol.31, nº4 (587), 2009.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – FMI. “Fiscal Rules—Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances”. *Fiscal Affairs Department (In consultation with other departments)*. Dezembro de 2009.

GARCIA, Renato V. “Política Fiscal e Reestruturação da Dívida Pública no Brasil”. *Dissertação (Mestrado em Economia): UNESP/FCLAR*. Araraquara, 2008.

GAVIN, M.; PEROTTI, R.. “Fiscal policy in Latin America”. In: *Bernanke, B. & Rotemberg, J., editors, NBER Macroeconomics Annual*. MIT Press, Cambridge, 1997.

GIAMBIAGI, Fábio. “A Renegociação das Dívidas e o Regime Fiscal dos Estados”. *Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Textos para Discussão*, nº 69. Rio de Janeiro, julho, 1999.

\_\_\_\_\_. “Cenários para a Relação Dívida Pública/PIB: Simulações e Perspectivas de Redução da Carga Tributária e da Relação Gasto Corrente/PIB”. *Revista do BNDES*. Rio de Janeiro, v.13, n.26, p.163-193, dezembro, 2006.

GOBETTI, Sérgio W. “Tópicos sobre a política fiscal e o ajustamento fiscal no Brasil”. *Tese (Doutorado em Economia): Faculdade de Economia - UNB*. Brasília, 2008.

GOMES, Cleomar; HOLLAND, Márcio. “Regra de Taylor e política monetária em condições de endividamento público no Brasil”. In: *XXXI Encontro Nacional de Economia, 2003, Porto Seguro/BA. Anais*. Porto Seguro, 2003.

HEIJMAN, W. J. M., VAN OPHEM, J. A. C. “Willingness to pay tax The Laffer curve revisited for 12 OECD countries”. *The Journal of Socio-Economics*, nº34, pg. 714-723, 2005.

HERMANN, Jennifer. “A Macroeconomia da dívida Pública: Notas sobre o Debate Teórico e a Experiência Brasileira Recente (1999-2002)”. *Instituto de Economia – IE/UFRJ. Cadernos Adenauer*, ano III, nº 4. Rio de Janeiro: Fundação Adenauer, novembro, 2002.

\_\_\_\_\_. “Ascensão e queda da política fiscal: de Keynes ao “autismo fiscal” dos anos 1990-2000”. In: *XXXIV Encontro Nacional de Economia, 2006, Salvador/BA. Anais*. Salvador, 2006.

KEYNES, J. M. “The General Theory of Employment, Interest and Money”. MacMillan Press Ltd., Londres, 1973.

KEYNES, J. M. “The General Theory And After: A Supplement”. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Vol. 29. Parte I. London: MacMillan, 1979.

\_\_\_\_\_. “Activities 1940-1946 shaping the Post-War World: Employment and Commodities”. Vol. 27. Parte II. London: MacMillan, 1980.

KING, John E. “A History of Post Keynesian Economics since 1936”. Cheltenham-UK: Edward Elgar 2002.

\_\_\_\_\_. “The Elgar companion to post Keynesian economics”. Cheltenham-UK: Edward Elgar 2003.

LAFFER, Arthur B. “Government exactions and revenue deficiencies”. *Cato Journal*, vol.1, nº1, 1981.

LIBÂNIO, Gilberto de A. “Credibilidade e política monetária: uma crítica baseada em Keynes”. *Leituras de Economia Política – UNICAMP*. Campinas, Vol. 6, nº2 (9), 2001.

LIMA, Edilberto C. P. “Disciplina fiscal no Brasil: atuais instituições garantem equilíbrios permanentes?” In: *Finanças Públicas: VII Prêmio Tesouro Nacional de Monografia*. Brasília: Editora da UNB, 2002.

LOPREATO, Francisco L. C. “Um olhar sobre a política fiscal recente”. *Texto para Discussão: IE/UNICAMP*, nº111, dezembro, 2002.

\_\_\_\_\_. “O papel da política fiscal: um exame da visão convencional”. *Texto para Discussão: IE/UNICAMP*, nº 119, fevereiro, 2006.

\_\_\_\_\_. “A política fiscal brasileira: limites e entraves ao crescimento”. *Texto para Discussão: IE/UNICAMP*, nº131, agosto de 2007.

\_\_\_\_\_. “Problemas de gestão da dívida pública brasileira”. *Texto para Discussão: IE/UNICAMP*, nº139, janeiro, 2008.

LOUREIRO, André S. “Um Estudo sobre os Determinantes do Prêmio de Risco da Dívida Pública no Brasil”. *Dissertação (Mestrado em Economia): EPGE/FGV*. Rio de Janeiro, capítulo 2., 2003.

LOUREIRO, Maria R.; ABRUCIO, Fernando L.. “Política e Reformas Fiscais no Brasil Recente”. *Revista de Economia Política*, vol. 24, nº 1 (93), janeiro-março/2004.

MATOS, Lúcia M. N de. “Política Orçamental: a utilização das variáveis orçamentais portuguesas com intuítos de estabilização”. *Dissertação (Mestrado em Política Econômica): Universidade do Minho-Escola de Economia e Gestão*, junho, capítulo 4., 2007.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. “Ajuste Fiscal Brasil – Memorando Técnico de Entendimentos - 08/11/1998”. Documentos – Acordo com o FMI. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/>>. Acesso em: 15 de junho 2009.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Programa de Aceleração do Crescimento – PAC. Balanços. Balanços 2 anos – fevereiro de 2006. Disponível em: <[http://www.brasil.gov.br/pac/arquivos/pac2anos\\_apresentacaonovo.pdf](http://www.brasil.gov.br/pac/arquivos/pac2anos_apresentacaonovo.pdf)>. Acesso em: 05 de novembro 2009.

MODENESI, André de M. “Convenção e rigidez na política monetária: uma estimativa da função de reação do BCB – 2000-2007”. *Texto para Discussão: IPEA*. Rio de Janeiro, nº1351, agosto, 2008.

MOLLO, Maria de L. R. “Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a Questão da Neutralidade da Moeda”. *Revista de Economia Política*, vol.24, nº3 (95), junho-setembro, 2004.

MOREIRA, Tito B. S.; ALMEIDA, Charles L; SOUZA, Geraldo da S. “Política fiscal e monetária : ativa ou passiva? Uma análise empírica e suas implicações sobre as regras ótimas de política monetária”. *Caderno de Finanças Públicas*. Brasília, nº7, p.111-131, dezembro, 2006.

NEVES, André L. “Uma análise pós-keynesiana do regime de metas de inflação sobre a distribuição de renda e o crescimento econômico”. *Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico: UFPR*. Curitiba, 2007.

NUNES, Selene P. & NUNES, Ricardo da C. “Dois anos da Lei de Responsabilidade Fiscal no Brasil: uma avaliação dos resultados à luz do modelo do fundo comum”. *Texto para Discussão: Departamento de Economia – UNB*. Brasília, nº 276, 2003.

OREIRO, J. L.; PASSOS, Marcelo. “A Governança da Política Monetária Brasileira: Análise e proposta de Mudança”. *Indicadores Econômicos FEE*, Porto Alegre, v.33, nº1, p.157-168, 2005.

OREIRO, J.L., SICSÚ, J., e PAULA, L.F. “Controle da dívida pública e política fiscal: uma alternativa para um crescimento auto-sustentado da economia brasileira”. In Sicsú, J., Oreiro, J.L. e Paula, L.F. (orgs.). *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Barueri/SP: Editora Manole, 2003.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. “Fiscal consolidation: lessons from past experience”. *OECD Economic Outlook. Preliminary Edition*, 2002.

PAES, Nelson L. “Mitos e Verdades da Política Tributária brasileira”. In: *Finanças Públicas: XII Prêmio Tesouro Nacional de Monografia (monografia não Premiada)*. Brasília: Editora da UNB, 2007.

PEREIRA, Ricardo A. De C.; FERREIRA, Pedro C. “A avaliação dos Impactos Macroeconômicos e de Bem-Estar da Reforma Tributária no Brasil”. *Ensaio da FGV: EPGE/FGV*. Rio de Janeiro, 2009.

PERES, Marco A. F. “Os efeitos dinâmicos da política fiscal sobre a atividade econômica: um estudo para o caso brasileiro”. *Dissertação (Mestrado em Economia): UNB*. Brasília, janeiro de 2006.

PIRES, M. C. de C. & ANDRADE, J. P. “Um arcabouço para análise da transmissão da política monetária e o canal da dívida pública no Brasil”. In: *XXXVI Encontro Nacional de Economia, Salvador/BA. Anais*. Salvador, 2008.

PIZA, Elaine C.; DIAS, Joilson. “Novo consenso macroeconômico e política monetária no Brasil: uma avaliação empírica. In: *XXXIV Encontro Nacional de Economia, Salvador/BA, Anais*. Salvador, 2006.

PUREZA, Maria Emilia Miranda. “Incentivos Fiscais e Subsídios Creditícios ao Setor Exportador: uma mensuração para o período 1992/2001”. In: *Finanças Públicas: X Prêmio Tesouro Nacional de Monografia (monografia não Premiada)*. Brasília: Editora da UNB, 2005.

REZENDE, Fernando; OLIVEIRA, Fabrício; ARAÚJO, Érika. “O dilema fiscal: remendar ou reformar?” Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

RIBEIRO, Renata E. “Política Fiscal no Brasil: Algumas lições do período recente (1995-2006)”. *Dissertação (Mestrado em Economia): UFRJ*. Rio de Janeiro, 2007.

ROMAN, Rosana M. Oliveira. “Dívida Pública Indexada: Aspectos Teóricos e a e Experiência do Brasil no Período Pós-Real”. *Dissertação (Mestrado em Economia): Instituto de Economia- IE/UFRJ*. Rio de Janeiro, 2004.

ROMER, C. D.; ROMER, D. H. “The macroeconomic effects of tax changes: estimates based on a new measure of fiscal shocks”. *University of California, Berkele*, 2007.

ROTHEIM, Roy J. “New Keynesian economics/post keynesian alternatives”. Routledge, 1998.

SAWYER, Malcolm. “Fiscal and interest rate policies in the “new consensus” framework: a different perspective”. *Journal of Post Keynesian Economic*. Vol. 31, No. 4 549, 2009.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL (SRFB). “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2003”. Brasília, janeiro 2004.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2004”. Brasília, janeiro 2005.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2005”. Brasília, janeiro 2006.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2006”. Brasília, janeiro 2007.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2007”. Brasília, janeiro 2007a.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação Receitas Federais – Dezembro de 2008”. Brasília, janeiro 2008.

\_\_\_\_\_. “Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Dezembro de 2009”. Brasília, janeiro 2009.

\_\_\_\_\_. Carga Tributária no Brasil 2001. Secretaria da Receita Federal, Brasília, junho de 2002 (Estudo Tributário, nº06).

\_\_\_\_\_. “Carga Tributária no Brasil 1999”. Secretaria da Receita Federal, Brasília, maio de 2000 (Estudo Tributário, nº07).

\_\_\_\_\_. “Carga Tributária no Brasil 2006”. Secretaria da Receita Federal, Brasília, julho de 2007 (Estudo Tributário, nº19).

\_\_\_\_\_. “Carga Tributária no Brasil 2008”. Secretaria da Receita Federal, Brasília, junho de 2009, (Estudo Tributário, nº21).

SENADO FEDERAL. “Lei de Responsabilidade Fiscal: lei complementar nº101, de 4 de maio de 2000”. Brasília, 2000.

SERVÉN, Luis. “Fiscal rules, public investment, and growth”. *Policy Research Working Paper*, nº4382, 2007.

SICSÚ, João. “Reputação dos Dirigentes do Banco Central e Credibilidade da Política Monetária”. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J. & de PAULA, L. F. (Orgs.) *Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, 1999.

\_\_\_\_\_. “Credible monetary policy: a post keynesian approach”. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 23, nº 4, pg. 669-87, 2001.

\_\_\_\_\_. “Teoria e Evidências do Regime de Metas Inflacionárias”. *Revista de Economia Política*, vol.22, nº1 (85), janeiro-março, 2002.

\_\_\_\_\_. “Políticas Não-Monetárias de Controle da Inflação: uma proposta pós-keynesiana”. *Revista Análise Econômica*, ano 21, nº39, 2003.

\_\_\_\_\_. “Planejamento estratégico do desenvolvimento e as políticas macroeconômicas”. *Texto para Discussão: IPEA*. Brasília, nº1346, agosto, 2008.

SOUZA, S. S. de. “Ambiente Institucional e Resultados Fiscais: os diferentes impactos da Lei de Responsabilidade Fiscal”. In: *Finanças Públicas: XI Prêmio Tesouro Nacional de Monografia*. Brasília: Editora da UNB, 2006.

SUCENA, Vinícios Teixeira. “Estimação da Curva de Laffer para o IPI no Brasil: uma abordagem de fronteira estocástica”. *Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público)*: UNB. Brasília, 2008.

TANNER, E. & RAMOS, A. M. “Fiscal sustainability and monetary versus fiscal dominance: evidence from Brazil, 1991-2000”. *Internacional Monetary Fund, Washington, DC*, 2002. (WP n. 5).

TAVARES, Ronnie G. “A utilização de opções conjugadas a títulos públicos no gerenciamento da dívida interna brasileira”. *Dissertação (Mestrado em Gestão Econômica de Negócios): Departamento de Economia – UNB*. Brasília, 2006.

VARSANO, Ricardo. “Por uma Reforma Tributária Modelo 2004”, *Boletim de Conjuntura, IPEA*, No. 62, pp. 69-79, 2003.

WILLIAMSON, John. “A short history of the Washington Consensus”. Paper presented at Foundation CIDOB conference held in Barcelona in September 2004, “From the Washington Consensus towards a new Global Governance”. Barcelona, September 24–25, 2004.

WRAY, L. Randall. “Large tax cuts are needed to prevent a hard landing”. *Center for full employment and price stability – CFEPS*. Note policy, nº00/05, 2005.

## APÊNDICE

**Quadro 1 - Regras fiscais aplicadas a alguns países desenvolvidos e subdesenvolvidos em 2008.**

| <b>País</b> | <b>Regras Nacionais, ano de vigência</b> | <b>Tipo de regras subnacionais</b> | <b>Base Estatutária</b>                 | <b>Cobertura</b> | <b>Estrutura de tempo</b> | <b>Outras características das regras</b>   |
|-------------|--|------------------------------------|---|------------------|---------------------------|--|
| Alemanha    | BBR (1972), ER (1982)                    | BBR, DR (1992)                     | Tratado Internacional e; Constitucional | GG, CG           | Plurianual de ER          | Regulamentação nacional: BBR: "Regra de Ouro", que os limites de endividamento líquido o nível de investimento, exceto em tempos de uma "perturbação da equilíbrio econômico global. "Uma regra de novo equilíbrio estrutural foi consagrado na Constituição, em junho de 2009. Após um período de transição, a partir de 2011, terá efeito pleno em 2016 para o governo federal e 2020 para os estados. A regra apela a um déficit estrutural de não mais de 0,35% do PIB para o governo federal e estruturalmente equilibrado orçamentos para Laender. Subnacional regra: zona do euro. 2/ |
| Angola      | ER (2005)                                | -                                  | Comitê Político                         | GG               | Anual                     | Com base em uma regra de preço do petróleo, o governo pré-determina o seu dotação de despesa   |
| Argentina   | ER, BBR, DR (2000)                       | -                                  | Estatuto                                | GG, CG           | Anual                     | As regras fiscais são definidas na LRF, aprovada em 1999 e, em seguida revisada em 2001 e 2004, para permitir um tempo de conversão, período para estabelecer metas numéricas após a crise. Todos jurisdições são necessárias para equilibrar as receitas e despesas, excluindo o investimento na base social e econômica infra-estrutura e projetos financiados pelo Fundo. Despesas primárias não  |

|           |                    |                |                                   |        |                                 |   |
|-----------|--------------------|----------------|-----------------------------------|--------|---------------------------------|---|
|           |                    |                |                                   |        |                                 | podem crescer mais do que o PIB nominal ou, no máximo, permanecer constante em períodos de crescimento negativo do PIB nominal. Enquanto na Argentina, o Congresso, em diversas ocasiões concedendo "emergência - super poderes "ao presidente, levando à suspensão das regras fiscais. Os superávits primários foram registrados desde 2002.   |
| Armênia   | DR (2008)          | -              | Comitê Político                   | CG     | Anual                           | -   |
| Austrália | RR, BBR, DR (1998) | -              | Estatuto                          | CG     | Plurianual                      | A LRF estabelece um quadro para a condução da política fiscal, exigindo uma declaração de estratégia fiscal que abranja aos próximos quatro anos, esta é lançada com o orçamento anual. Os elementos-chave da estratégia fiscal são a obtenção de excedentes orçamentais em média durante o ciclo; manter como proporção do PIB, em média abaixo do nível de 2007-08 para melhorar o valor financeiro líquido do governo no médio prazo. No médio prazo a estratégia não exige que o orçamento se mantenha em superávit todos os anos durante o ciclo econômico. Uma regra de despesa adicional, que entra em vigor uma vez que, a economia cresce acima da tendência, restringe o crescimento real das despesas para 2 por cento ao ano. |
| Áustria   | BBR (1999)         | BBR, DR (1995) | Tratado Internacional e; Estatuto | GG, CG | Plurianual (ER), Anual (BBR,DR) | Regulamentação nacional: BBR: objetivos de déficit para o CG, RG (Länder), e LG contidos no Pacto de Estabilidade Nacional dentro de um plurianual ajuste orçamentário. Formal de procedimentos de execução. ER: Uma  |

|          |                          |                |  |    |       |  |
|----------|--------------------------|----------------|--|----|-------|--|
|          |                          |                |  |    |       | regra de despesa foi aprovada em 2007 e entrou em vigor com o Orçamento 2009. Normas subnacionais: Zona do euro. 2 /   |
| Bélgica  | -                        | BBR, DR (1992) | Tratado Internacional                            | GG | Anual | Zona do euro. 2/   |
| Brasil   | ER, BBR (2000), DR(2001) | -              | Estatuto; Constitucional                         | GG | Anual | A lei estipula que o orçamento deve ser coerente com meta primária aprovada em uma lei de diretriz orçamentária. Contudo, desde que o Parlamento pode alterar o destino durante o ano não é considerada uma regra formal aqui. A LRF está no lugar, e algumas rigidez orçamentárias, incluindo itens de despesas determinadas, impor permanentes cortes sobre a política fiscal. Investimento despesas excluídas das metas fiscais. A lei estabelece um numerário de indicadores fiscais. O governo define as metas plurianuais para o equilíbrio orçamental, a despesa e a dívida pública. Em caso de descumprimento, as medidas corretivas a serem tomadas podem resultar em sanções. As cláusulas de escape são para uma contração do PIB real de 1 por cento e de desastres naturais, mas só podem serem invocadas com dotações e aprovação do Congresso |
| Bulgária | ER (2006), DR (2003)     | BBR,DR (2007)  | Tratado Internacional; Estatuto; Comitê Político | GG | Anual | Regras nacionais: ER: Teto sobre as despesas em relação ao PIB de 40 por cento. DR: porção proeminente da consolidação da dívida pública no final de cada ano não pode exceder o nível do ano anterior, em percentagem projetado do PIB. Normas subnacionais: UE. 3 /  |
| Canadá   | ER, BBR, DR (1998)       | -              | Comitê Político                                  | CG | Anual | Lei de Responsabilidade Fiscal no lugar.   |

|            |                |                |                                   |        |                  |   |
|------------|----------------|----------------|-----------------------------------|--------|------------------|---|
|            |                |                |                                   |        |                  | Organismo de desenvolvimento independente de monitoria do orçamento.  |
| Chile      | BBR (2000)     | -              | Comitê Político                   | CG     | CA ou Plurianual | Saldo estrutural como órgão independente de fornecimento de insumos essenciais. Sob o equilíbrio estrutural do governo, os gastos do governo são orçados ex ante, em conformidade com as receitas estruturais, ou seja, as receitas que seriam alcançadas: (i) que a economia estava operando a plena potencial, (ii) os preços do cobre e molibdênio estavam em seu longo prazo os níveis, e, mais recentemente, (iii) o retorno sobre o acumulado de ativos financeiros estavam em conformidade com as taxas de juros de longo prazo. Entre 2002 e 2007, um excedente de 1 por cento do PIB foi alvo; em 2008, 0,5 por cento do PIB, e em 2009, 0 por cento do PIB. |
| Costa Rica | ER (2001)      | -              | Estatuto                          | CG     | Anual            | O governo apresentou um projeto de lei ao Parlamento, solicitando a suspensão da regra fiscal por dois anos.  |
| Equador    | BBR, DR (2003) | -              | Estatuto                          | CG, GG | Anual            | A regra aplica-se apenas ex-ante. Não ligam a resultados que não se aplica para complementos no decorrer do ano. LRF aplicada ao país. Regra exclui o investimento público.   |
| Espanha    | BBR (2003)     | BBR, DR (1992) | Tratado Internacional e; Estatuto | GG     | CA ou Plurianual | Regras nacionais: Em condições econômicas "normais", GG e seus subsetores devem apresentar um orçamento equilibrado. Em recessões, o déficit global não deve ultrapassar 1 por cento do PIB. Além disso, um déficit de até 0,5 por cento do PIB é autorizado a financiar os investimentos públicos  |

|           |                                       |                   |  |        |                      |  |
|-----------|---------------------------------------|-------------------|--|--------|----------------------|--|
|           |                                       |                   |  |        |                      | em determinadas condições. A Espanha também tem uma LRF para apoiar as suas regras. As circunstâncias “excepcionais” e condições de cláusulas “específicas” tenham sido ativadas durante a atual crise e a prestação de apresentar planos para corrigir dentro de três anos foi colocada por um período não específico. Normas subnacionais: zona do euro. 2 /   |
| Finlândia | ER (1999),<br>BBR<br>(1999)           | BBR, DR<br>(1995) | Tratado<br>Internacional;<br>Comitê<br>Político              | GG, CG | Plurianual<br>por ER | Regra nacional: ER: limites de despesa para os gastos em 2010-2013, decisão em março de 2009. Desempregos relacionados às dotações e similares de estabilizadores automáticos estão fora dos limites de despesa (cerca de ¼ da despesa total). BBR: Meta de superávit estrutural de 1 por cento do PIB potencial. Cíclicas ou outros desvios de curto prazo permitido, desde que não comprometam a redução do razão da dívida CG. O déficit CG não deve exceder 2,5 por cento do PIB. O governo decidiu em fevereiro de 2009 que pode afastar-se temporariamente do déficit se as reformas estruturais de CG forem desenvolvidas para melhorar as finanças públicas (a médio ou longo prazo). Normas subnacionais: zona do euro. 2 / |
| França    | ER (1998),<br>RR (2006),<br>DR (2008) | BBR, DR<br>(1992) | Tratado<br>Internacional;<br>Estatuto;<br>Comitê<br>Político | GG, CG | Plurianual<br>por ER | As regras nacionais: aumento de ER: Alvo de CG despesas em tempo real. RR: CG para definir a atribuição de mais do que o esperado das receitas fiscais ex- ante. DR: Cada aumento na dívida da Segurança Social tem de ser acompanhado por um  |

|         |                   |                   |                                       |        |                                       |  |
|---------|-------------------|-------------------|---------------------------------------|--------|---------------------------------------|--|
|         |                   |                   |                                       |        |                                       | aumento das receitas.<br>Normas subnacionais:<br>zona do euro. 3 /   |
| Grécia  | -                 | BBR, DR<br>(1992) | Tratado<br>Internacional              | GG     | Anual                                 | Zona do euro. 2/   |
| Hungria | BBR (2007)        | BBR, DR<br>(2004) | Tratado<br>Internacional;<br>Estatuto | GG     | Anual                                 | Nacional: BBR:<br>Orçamento primário se<br>destinará a ter saldo<br>positivo. BBR, DR: Em<br>novembro de 2008, a<br>Hungria adotou um<br>orçamento preliminar de<br>regra ao equilíbrio e uma<br>regra da dívida real, o<br>qual entrará em vigor em<br>2012. Regras de<br>transição, uma redução do<br>déficit orçamental (em<br>por cento do PIB) e limite<br>de crescimento real das<br>despesas em 2010 e 2011.<br>Subnacionais: UE. 3 /   |
| Índia   | BBR (2004)        | -                 | Estatuto                              | CG     | Anual                                 | Alvo saldo atual. A<br>cláusula de salvaguarda<br>na regra de direito fiscal<br>(FRBMA) permite que o<br>governo não precise<br>cumprir com as metas em<br>circunstâncias<br>excepcionais ", caso o<br>governo central pode<br>especificá-la". Regra<br>exclui o investimento<br>público, e outros itens<br>prioritários do teto.  |
| Irlanda | -                 | BBR, DR<br>(1992) | Tratado<br>Internacional              | GG, CG | Anual                                 | Zona do euro. 3/   |
| Itália  | -                 | BBR, DR<br>(1992) | Tratado<br>Internacional              | GG     | Anual                                 | Zona do euro. 2/   |
| México  | BBR, RR<br>(2006) | -                 | Estatutos                             | GG     | Plurianual –<br>limite de<br>despesas | LRF: BBR: orçamento<br>equilibrado sobre uma<br>base de caixa. Iniciando<br>com o ano fiscal de 2009,<br>a definição foi alterada<br>para excluir as despesas<br>de investimento da estatal<br>petroleira Pemex. Essa<br>mudança reflete reformas<br>gerais destinadas a<br>impulsionar investimento<br>em projetos de petróleo e<br>da inclusão de todos os<br>projetos de investimento,<br>como o investimento<br>orçamentário da Pemex.<br>RR: Qualquer excesso de<br>receita (em relação aos<br>valores orçamentados)<br>primeiro pode ser<br>utilizado para compensar |

|               |                |   |          |    |                                 |   |
|---------------|----------------|---|----------|----|---------------------------------|---|
|               |                |   |          |    |                                 | o não-determinado orçamento suplementar programável das despesas, como, por exemplo, os das receitas compartilhadas com os estados ou superiores as despesas com juros. O restante é dividido entre os três fundos. O fundo de estabilização – óleo-pode ser usado para financiar perdas de receitas (em relação ao orçamento) do governo federal.  |
| Nova Zelândia | BBR, DR (1994) | - | Estatuto | GG | Plurianual – limite de despesas | A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) estabelece os princípios para a gestão fiscal. O LRF também inclui regras de princípio para o orçamento e dívida: (i) o governo executa os operacionais excedentes anualmente até sejam atingidos os limites para a dívida, (ii) níveis prudentes de endividamento devem ser mantida em média, durante um prazo razoável, e (iii) um amortecedor contra os eventos adversos devem ser estabelecidos. Necessidade de especificar as razões, caso estes princípios são violados. A LRF exige que os governos definam metas fiscais específicos de 3 anos a 10 anos, normalmente em percentagem do PIB. Regras excluem o investimento público ou outros itens prioritários do teto. |
| Peru          | ER, BBR (2000) | - | Estatuto | GG | Anual                           | BBR: limite do déficit de 1 por cento do PIB para o setor público não financeiro. ER: O crescimento real do teto das despesas correntes é de 3 por cento, inseridos na LRF.   |

|          |                       |                |  |        |  |  |
|----------|-----------------------|----------------|--|--------|--|--|
| Polónia  | DR (1997)             | BBR, DR (2004) | Tratado Internacional e; Constitucional  | CG, GG | Anual  | Regras nacionais: DR: limite máximo da dívida de 60 por cento do PIB. A Lei das finanças públicas inclui gatilhos para ações corretivas quando ao limite da dívida atinja valores de 50, 55 e 60 por cento dos PIB. Regras de excluir os investimentos públicos ou outros itens prioritários do teto em níveis subnacionais. Normas subnacionais: UE. 3 /  |
| Portugal | BBR (2002)            | BBR, DR (1992) | Tratado Internacional e; Estatuto        | CG, GG | Anual  | Regra nacional: regra do equilíbrio orçamentário em CG. Regras excluem os investimentos públicos ou outros itens prioritários do teto em nível subnacional. Normas subnacionais: zona do euro. 2/  |
| Suécia   | ER (1996), BBR (2000) | BBR, DR (1995) | Tratado Internacional e; Comitê Político | GG, CG | Plurianual para ER; alvo do governo é a poupança ao longo dos ciclos | Regra nacional: BBR: um excedente de 2 por cento do PIB para o GG ao longo do ciclo. ER: limite máximo de despesas nominais para CG e extra-orçamentária para o sistema de pensões de velhice. Algumas regras excluem os investimentos públicos ou outros itens prioritários do teto. Normas subnacionais: UE. 3 /   |
| Suíça    | BBR (2003)            | -              | Constitucional                           | CG     | CA ou Plurianual   | Regra de equilíbrio estrutural: Um ano anti-teto em frente à saída do despesas do governo central igual à receita prevista, ajustado por um coeficiente que reflete a posição cíclica da economia. Qualquer desvio dos gastos reais do ex-post limite de gastos, independente de sua causa, são acumuladas em uma conta de compensação fictícia. Se o saldo negativo em que conta superior for a 6 por cento das despesas (cerca de 0,6 por cento do PIB), as autoridades são obrigadas por lei a ter medidas suficientes para |

|             |                |                |  |    |                  |  |
|-------------|----------------|----------------|--|----|------------------|--|
|             |                |                |  |    |                  | reduzir o saldo abaixo deste nível no prazo de três anos.  |
| Reino Unido | BBR, DR (1997) | BBR, DR (1992) | Tratado Internacional e; Comitê Político | GG | CA ou Plurianual | Regras nacionais: BBR: regra de ouro: GG empréstimo só é permitido para o investimento, e não para financiar gastos correntes. Desempenho contra a regra é medido pelo saldo médio no orçamento corrente, em percentagem do PIB ao longo do ciclo econômico. DR: Regra do investimento sustentável: a dívida líquida do setor público como uma proporção do PIB deve ser mantida em um nível estável e prudente ao longo do ciclo econômico. Outras características da dívida, como, por exemplo, o equivalente líquido será mantida abaixo de 40 por cento do PIB ao longo do ciclo econômico. Há uma LRF para apoiar estas regras. A regra exclui investimento público ou outros itens prioritários do teto. Autoridades adotaram uma regra de funcionamento provisório: para definir as políticas para melhorar o orçamento corrigido do ciclo atual de cada ano, uma vez emerge a economia da recessão, assim que alcança o equilíbrio e a dívida está caindo como proporção do PIB, uma vez que, o choque global têm trabalhado de sua maneira através da economia na sua totalidade. Regra subnacional: UE. 3/ |

ER = regra para despesa; RR regra para receita =; BBR = regra para o equilíbrio orçamentário; DR = regra para dívida

\*/ GG = governo geral; CG = Governo Central. CA = ajuste cíclico. Enquanto alguns países cobriram as despesas não-financeiras do setor público, nesta tabela a sua cobertura é capturada como GG.

2/ Zona do Euro da União Européia. Veja abaixo (UE) para as regras fiscais. As sanções só se aplicam aos membros da zona do euro.

3/ União Européia. Membros da UE têm a obrigação de evitar excessivos déficits públicos (definido por referência a um limite de três por cento do PIB para o déficit público) e reduzir a sua dívida pública / PIB para menos de 60 por cento do PIB. Além disso, comprometem-se com o objetivo de equilíbrios estruturais e/ou

gerando excedentes (país com margens diferenciadas). Sanções por não cumprimento são aplicáveis apenas aos membros da zona do euro.

Fonte: Relatório do FMI (2009). Normas em vigor em 2008 devido à crise financeira global.