

UNIDADE 5

DÉFICIT PÚBLICO E DÍVIDA PÚBLICA

OBJETIVOS ESPECÍFICOS DE APRENDIZAGEM

Ao finalizar esta Unidade, você deverá ser capaz de:

- ▶ Descrever os diferentes tipos de déficit público;
- ▶ Diferenciar as várias formas como o setor privado e o setor público resolvem seus déficits;
- ▶ Relacionar o déficit primário com a capacidade de pagamento da dívida por parte do setor público; e
- ▶ Distinguir entre efeitos de curto prazo e de longo prazo do déficit e da dívida pública sobre o crescimento econômico.

TIPOS DE DÉFICIT PÚBLICO

Caro estudante,

Até este momento, você viu de onde sai o dinheiro do setor público e, em linhas gerais, de que forma é gasto. Como o governo fecha suas contas no caso de a receita ser insuficiente? Esse déficit público é comparável a finanças pessoais em dificuldades? Quais são os instrumentos adicionais que o setor público tem para resolver situações de déficit? Como isso se traduz no tamanho da dívida pública? Até que ponto é possível aumentar o endividamento público sem que o mercado financeiro deixe de financiar espontaneamente o governo? A diferença fundamental em relação às finanças privadas é que as variações no déficit público podem tanto diminuir o nível de desemprego quanto ajudar no combate à inflação. Mas faz alguma diferença se essa variação no déficit for feita via gastos correntes ou via gastos de capitais? Quais são as consequências do aumento da dívida pública para o crescimento econômico do País?

Bons estudos e lembre-se de que estamos à disposição!

Em finanças pessoais, ter déficit significa aumentar a dívida pessoal. Logo, se a despesa for maior do que a receita em dado período, isso significa aumento de dívida. Contudo, se a pessoa tiver bom patrimônio que possa ser vendido ou oferecido como garantia a empréstimos, pode ainda pedir dinheiro emprestado de terceiros e cobrir seu déficit. A facilidade com que tal garantia pode ser transformada em dinheiro – em linguagem financeira, grau de liquidez – é um item que define a taxa de juros que será cobrada pelo prestador.

Por exemplo, uma pessoa que ofereça seu carro em garantia a empréstimo poderá conseguir juros menores do que no cheque

especial. Se uma pessoa subtrair suas dívidas do valor de seu patrimônio, terá seu patrimônio líquido. É claro que se a pessoa tiver créditos a receber mais do que dívidas a pagar, seu patrimônio líquido será maior ainda. E é o patrimônio líquido que serve de garantia a empréstimos maiores, principalmente para organizações. Para quem não tem patrimônio, as previsões de receita futuras, dadas por salários, são importantes para a grande maioria das pessoas. Um funcionário público estatutário que já tenha passado do estágio probatório, provavelmente conseguirá juros mais baixos em seus empréstimos bancários do que pessoas sem essa estabilidade de emprego.

O setor público tem diferenças cruciais em relação às finanças pessoais e ao setor privado. Vamos ver essas diferenças?

Para começar, o setor público não tem um verdadeiro balanço patrimonial que permita o cálculo do patrimônio líquido, embora tenha um balanço de ativos que inclui edificações e máquinas. O que fica de fora são bens de capital público, como estradas, pontes etc. Esse balanço inclui também os débitos e haveres financeiros do governo.

Quando o governo empresta dinheiro do exterior, ele o faz como se fosse uma pessoa qualquer emprestando de outra, direta ou indiretamente via banco. O país terá, então, de gerar receita futura em moeda estrangeira com suas vendas no exterior, acima das importações de mercadorias, para pagar os empréstimos. Poderá também atrair investidores que criem ou expandam empresas no país, trazendo com isso moeda estrangeira, ou que comprem títulos de crédito do país, tanto do setor público quanto do setor privado. De qualquer modo, o país precisa ter receita futura em moeda estrangeira suficiente para pagar os juros dessa dívida. É essa capacidade futura de pagamentos e o histórico de moratórias da dívida pública que contam nas avaliações do mercado financeiro internacional. O Brasil recentemente recebeu boa nota de uma

empresa especializada em avaliar as dívidas públicas de países. A empresa qualificou o País como “grau de investimento”, o que significa uma boa imagem, por exemplo, entre grandes fundos de pensão. Apenas sob boa avaliação do País, os administradores desses fundos podem investir em títulos de dívida brasileiros. **Mesmo com a crise econômica de 2008–2009, o País manteve a avaliação.**

Contudo, a dívida interna funciona de forma bastante diferente. É uma dívida em que alguns membros de determinado grupo devem para outros membros do mesmo grupo. No caso de um país, é possível que ele tenha uma grande dívida interna, mas deva muito pouco ao exterior. Débitos financeiros de filhos para pais ou vice-versa, em finanças pessoais, seriam o equivalente à dívida pública interna de um país.

Isso significa que a dívida pode crescer à vontade? Veremos que há consequências indesejadas da expansão da dívida para níveis muitos altos. As razões para tal são similares ao que ocorre nas finanças privadas, mas os caminhos de seus efeitos são diferentes.

A diferença entre a despesa orçamentária e a receita orçamentária, quando positiva, é o **déficit público**. Se a receita for maior do que a despesa, teremos o **superávit público**. O déficit público de um dado ano aumenta a dívida pública desse mesmo ano. Contudo, o déficit público pode também ser financiado por aumento da oferta monetária, como já mencionamos e como voltaremos a discutir a seguir nesta Unidade.

Há várias situações em que a expansão da dívida é desejável. Um exemplo relacionado às finanças pessoais é quando uma pessoa tem rendas futuras estáveis a receber, em geral, crescentes, já descontada a inflação, mas não tem dinheiro suficiente para adquirir um bem durável muito caro para compra à vista. Se for poupar primeiro para depois comprar, pode até acumular uma boa remuneração sobre essa poupança, mas vai ter que esperar demais enquanto deixa



Veja no sítio Estadão uma notícia sobre esse assunto disponível em: <tinyurl.com/6jo3qnn>. Acesso em: 27 mar. 2011.

de receber os benefícios pessoais daquele bem. Se isso vale para alguns anos, dá para imaginar os sacrifícios equivalentes para uma demora de muitas décadas. Por exemplo, um sistema de metrô para uma cidade demandaria sacrifícios de várias gerações até que todo o dinheiro fosse poupado. Se um empréstimo de longa duração for feito, a quitação do empréstimo poderá coincidir com a vida útil do metrô até que grandes reformas sejam necessárias. Assim, o sacrifício dos pagamentos em cada período mais ou menos coincide com o benefício que cada geração recebe do metrô. Portanto, a dívida é desejável nesses casos.

Agora que você sabe o que é déficit público e quando é vantajoso fazê-lo, expandindo a dívida pública, é o momento de discutirmos como medi-lo. Mas chegar a uma medida precisa de déficits e de dívidas de três níveis de governo, como no Brasil, envolvendo milhares de órgãos e governos municipais, é uma tarefa bastante difícil, mas é feito.

Medir o déficit público é atribuição do Banco Central do Brasil, da Secretaria do Tesouro Nacional e do IBGE. O Banco Central, usando dados de balanços financeiros, consegue uma estimativa mais rápida baseada nas mudanças da dívida pública e que é uma primeira aproximação. Essas estimativas são chamadas de Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP). Outros órgãos usam informações mais precisas, mas obtêm resultados com boa defasagem de tempo. Por isso, quem quiser estudar mais cuidadosamente o assunto, deve usar cálculos de diferentes órgãos.

O conceito básico de déficit público é o de NFSP no conceito nominal, mais citado como **déficit nominal**. Durante o período de alta inflação dos anos 1980 e 1990, foi bastante relevante também um conceito que desconta o efeito da inflação, na época conhecido como **déficit operacional**. Atualmente, o Banco Central o menciona como NSFP ajustadas para juros reais e juros sobre a dívida externa.

A variação do déficit público não é apenas efeito de os diferentes governos terem diferentes graus de rigor com as contas públicas. Por exemplo, governos que executam planos grandiosos de desenvolvimento econômico tendem a gastar muito e a criarem grandes déficits. Contudo, a economia de um país funciona em ciclos, com fases de expansão, em que ocorre forte crescimento do PIB, e de recessão, com fases de baixo crescimento. Tais variações do PIB implicam variação nas bases tributárias. Assim, em uma recessão, a receita pública cai com o PIB enquanto que quase todo o total de despesas tem pouca flexibilidade para cair. Se a recessão ou a diminuição de crescimento for prolongada, haverá ajustamentos pelo menos no crescimento das despesas. Se fizermos um ajuste no cálculo do déficit pelos efeitos dos ciclos econômicos, poderemos calcular aquilo que é causado propositalmente por causa de plataformas políticas, em geral buscando estabilizar a taxa de crescimento do PIB e a taxa de emprego. Esse é o **déficit estrutural** ou **ajustado pelo ciclo**. Tal déficit tem implicações mais sérias sobre a evolução da economia no longo prazo, como veremos a seguir.

Ainda por conta dessa preocupação com as flutuações no crescimento do PIB, vamos discutir agora as fontes de financiamento do déficit público.

Vimos que uma das formas básicas de financiamento é tomar emprestado tanto dentro quanto fora do país. Contudo, em contraste com as finanças pessoais, o Governo Federal tem, além disso, a opção de imprimir dinheiro. Isso é feito de forma indireta via títulos da dívida pública, que incluem títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central. Cada uma dessas formas tem consequências diferentes sobre as contas públicas. A dívida externa, como vimos, depende da capacidade do país para gerar dinheiro estrangeiro em volume suficiente para pagar pelo menos os juros dessa dívida. Sobre a dívida interna, os investidores em títulos do governo também se perguntam se o governo terá receitas suficientes em reais para pagar

os juros. Se essas perspectivas estiverem boas, será relativamente fácil fazer novos empréstimos para manter a dívida em dada proporção do PIB à medida que as dívidas antigas vencem. Contudo, se houver desconfiança quanto à capacidade de pagamento dessa dívida pública, os juros cobrados pelos investidores tendem a subir para que concordem com os refinanciamentos, especialmente se houver riscos de o país nem pagar os juros. Nesse caso, novos financiamentos são necessários para cobrir os juros. Quem já perdeu o controle em cartão de crédito sabe que essa é uma situação de difícil saída. É por isso que o país, para melhorar sua imagem com os financiadores, tanto internos quanto externos, precisa provar que tem condições de pagar pelo menos parte dos juros da dívida pública, ou seja, é preciso que a receita seja superior às despesas não financeiras e que, portanto, sobre dinheiro para pagar pelo menos parte dos juros. Essa diferença entre a receita e as despesas não financeiras é chamada de **superávit primário**. O negativo desse conceito é o **déficit primário**.

Há vários tipos de déficit ou superávit, dependendo dos propósitos da análise. Os principais são o déficit nominal, o déficit operacional e o déficit/superávit primário. Nosso próximo passo é descrever brevemente a estrutura do Sistema Financeiro Nacional.

O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O financiamento do setor público, com gastos além do arrecadado, é feito via mercado financeiro. Como vimos, o governo pode tanto tomar empréstimos como emitir dinheiro para se financiar. Ao mesmo tempo, a própria infraestrutura institucional do mercado financeiro é definida pelo processo político e fiscalizada pelo governo. Isso, claro, dá uma grande influência e poder ao governo ao definir os termos de seu próprio financiamento. Chamamos de sistema financeiro o conjunto de instituições que viabilizam as transações financeiras.

Atualmente, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é constituído, na área financeira, dos seguintes componentes principais:

- ▶ Conselho Monetário Nacional (CMN);
- ▶ Banco Central do Brasil (BACEN);
- ▶ Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- ▶ Banco do Brasil S.A.;
- ▶ Caixa Econômica Federal (CEF);
- ▶ Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
- ▶ demais instituições financeiras públicas, que incluem outros bancos de desenvolvimento regionais e instituições financeiras estaduais; e
- ▶ instituições financeiras privadas, que incluem os bancos comerciais que captam depósitos à vista, e instituições de crédito não bancárias.

O CMN é o órgão normativo das instituições financeiras e o regulador da oferta monetária, enquanto que o BACEN e a CVM são



Conheça mais sobre o SFN
acessando o site <www.bcb.gov.br/?SFN>. Acesso em: 22
out. 2010.

as entidades supervisoras. Os demais órgãos são os operadores de mercado.

O SFN inclui também as áreas de seguro e de previdência. Também nesse caso há órgãos normativos, entidades supervisoras e operadores. O Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC) é um exemplo de órgão normativo da área de previdência. Um exemplo de entidade supervisora é a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). Entre os operadores estão o Instituto de Resseguros do Brasil (IRB) e os fundos de pensão.

Parte importante do crédito brasileiro está nas mãos do Estado, especialmente o crédito de longo prazo, voltado para o financiamento de investimentos. O Banco do Brasil e a CEF operam comercialmente com financiamentos de curto prazo, mas também com financiamentos de longo prazo, especialmente para médias e pequenas empresas, e com crédito imobiliário. Os financiamentos de longo prazo para investimentos ficam por conta principalmente do BNDES e de bancos regionais de desenvolvimento a partir de recursos orçamentários e de empréstimos externos. Dois bancos desse tipo, bastante conhecidos, são o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE). Essas fontes de financiamento de longo prazo são também complementadas por fundos obtidos no exterior por bancos privados.



Conheça mais sobre o IRB
acessando <[http://www2.
irb-brasilre.com.br/site/](http://www2.irb-brasilre.com.br/site/)>.
Acesso em: 21 fev. 2011.

DÉFICIT PÚBLICO E NÍVEL DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Quando o governo toma dinheiro emprestado do sistema financeiro, pode tanto vender títulos diretamente no mercado como vender títulos ao Banco Central. Em anos recentes, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) passou a vender títulos até para pessoas físicas, como no sistema do Tesouro Direto. Quando a STN empresta do Banco Central, recebe dinheiro novo que será injetado na economia no momento da realização do gasto do Governo. Contudo, o Banco Central pode revender esses títulos do Tesouro ou títulos do próprio Banco Central no mercado financeiro, neutralizando, assim, a injeção anterior de dinheiro. Como a base monetária é influenciada também por outras transações do Banco Central com o setor privado e com o exterior, nem sempre esses empréstimos feitos pelo Banco Central ao Tesouro se convertem em expansão monetária.

Sabemos que o aumento da oferta de moeda aumenta a disponibilidade de dinheiro e, com isso, induz a queda na taxa de juros. Vamos ver como isso acontece?

Essa menor taxa de juros estimula a atividade econômica, pois mais projetos de investimento ficam rentáveis. Ao mesmo tempo, isso estimula o consumo, pois torna o crédito mais barato para quem compra à prestação e diminui a rentabilidade das aplicações financeiras, tornando vantajoso para mais pessoas a retirada de dinheiro dessas aplicações para compra de bens duráveis e de imóveis à vista. Esse estímulo do aumento da oferta monetária aparece como



Esse assunto foi abordado nas disciplinas *Introdução à Economia*, especificamente na Unidade 4, e *Macroeconomia*. Caso sinta necessidade, retome os conteúdos.

Lembre-se do texto relativo à política fiscal do governo, conforme a Unidade 6 da disciplina *Introdução à Economia*, e a disciplina *Macroeconomia*.

aumento da demanda agregada, o que pode eventualmente elevar o nível de preços da economia, causando, assim, inflação.

Você também estudou como um **aumento nos gastos públicos estimula a demanda agregada**. Esse estímulo fiscal ocorre tanto pelo aumento dos gastos quanto pela diminuição da carga tributária, ou seja, pela alteração do déficit público. Nesse caso, o efeito dos gastos públicos é direto, reforçado ainda pelos efeitos indiretos que decorrem de as pessoas que recebem os pagamentos do governo também gastarem. Além disso, o financiamento do déficit público com base em emissão de dinheiro tem um duplo efeito sobre a demanda agregada. Em situações em que a economia já está em ritmo muito forte, em que as empresas já atingiram altos níveis de uso de sua capacidade de produção, então, a tendência é de aumento generalizado de preços. O financiamento de déficit predominantemente por via monetária ocorre em ambientes de alta inflação, como o que o Brasil viveu a partir do início dos anos 1980 até 1994.

Mas há uma importante exceção a esse impacto sobre a inflação. A economia pode estar em equilíbrio em um nível de

Saiba mais

Grande Depressão

Período da maior crise econômica mundial, a Grande Depressão ocorreu entre os anos de 1929 e de 1933. A crise iniciou na chamada Quinta-Feira Negra (24/10/1929), que a história registra como sendo o primeiro dia de pânico na Bolsa de Nova York (*sic*). Fonte: Sandroni (1999).

produto, que aqui é sinônimo de PIB; e muito abaixo do nível natural do produto, que é aquele nível associado à taxa natural de desemprego. Em um contexto de alto desemprego e com grande sobra de capacidade de produção nas empresas, os aumentos da demanda agregada causariam efeitos mínimos sobre o nível de preços. Essa foi a situação observada na [Grande Depressão](#) na década de 1930.

Foi justamente para explicar porque a crise econômica aconteceu e como várias economias puderam sair dessa situação que o economista inglês John Maynard Keynes escreveu sua obra-prima *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, publicando-a em 1936. Por acreditar que a política monetária não seria eficaz em uma situação de taxas de juros extremamente baixas, ele advogava programas amplos de gastos públicos até que o setor privado aumentasse o consumo e o investimento. Contudo, o essencial na análise keynesiana é o aumento do déficit público como forma de

estimular a demanda agregada, o que também pode ser conseguido pela redução de tributos.

Por sinal, o Brasil foi um dos poucos países que, durante a Grande Depressão, adotaram políticas de estímulo à demanda agregada, via gastos públicos, quase da forma como Keynes receitaria alguns anos mais tarde. Por isso, o País passou por consequências moderadas da crise econômica mundial. Entre esses países, estavam também a Suécia e a Alemanha. Como no Brasil, as decisões desses países decorreram de injunções políticas internas, via pressões de grupos de interesse e de estratégias governamentais ainda sem a racionalização keynesiana.

Ao final de 2008, a crise do setor imobiliário americano gerou uma crise financeira americana de magnitude comparável à da crise de 1929. Essa comparação tem sido feita especialmente pela grave crise bancária que se espalhou dos Estados Unidos para a Europa. Entre 1929 e 1933, os Estados Unidos da América (EUA) perderam perto de 27% de seu PIB, voltando a crescer somente a partir de 1934. A taxa de desemprego chegou a 25% em 1933 e somente diminuiu para os níveis anteriores nos anos 1940. O grande problema foi que a crise se espalhou quase pelo mundo inteiro, agravada pela adoção generalizada de forte protecionismo comercial.

Oitenta anos depois, contudo, há melhor compreensão dessas crises econômicas, graças a Keynes e aos estudos posteriores sobre o assunto, para se evitar a repetição de uma nova crise tão colossal. Os governos das principais economias do mundo atual tentam agir coordenadamente para estimular a demanda agregada, por meio de variações do déficit público e da oferta monetária. Com isso, buscam reverter expectativas pessimistas de consumidores e de empresas, cuja retomada de gastos é um dos elementos fundamentais para reverter a desaceleração e até a queda da demanda agregada. Ao mesmo tempo, sabem que é preciso evitar o protecionismo no comércio internacional, que agravaria a queda de demanda.

A EVOLUÇÃO E A SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA

Um setor público muito endividado tem problemas ao refinar sua dívida. Os investidores em títulos do governo preocupam-se com as receitas públicas futuras que possam garantir o pagamento dos juros. Assim, não apenas olham para o nível em que está a dívida, mas também buscam prever sua trajetória.

Como a receita pública segue os ciclos do PIB, um primeiro indicador de capacidade de pagamento é a relação entre a dívida e o PIB. Se a dívida cresce mais rápido do que o PIB, essa razão aumenta. Na Figura 4, temos a evolução da dívida pública brasileira nos últimos anos como porcentagem do PIB. A dívida total vinha crescendo mais rápido do que o PIB até 2002, quando ficou ao redor de 60%. Depois disso, seguiu uma tendência de leve queda. Dos dois componentes principais, a dívida pública externa caiu tanto que ajudou o País a se tornar credor internacional, embora em nível modesto e refletindo as reservas em moeda internacional acumuladas em anos recentes. Em compensação, a participação da dívida líquida interna continuou aumentando até 2006. Dados atualizados do BACEN mostram que a dívida líquida interna atingiu 50,3% do PIB em 2010. A dívida líquida total manteve a tendência de queda após 2006, atingindo 40,4% do PIB em 2010 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011).

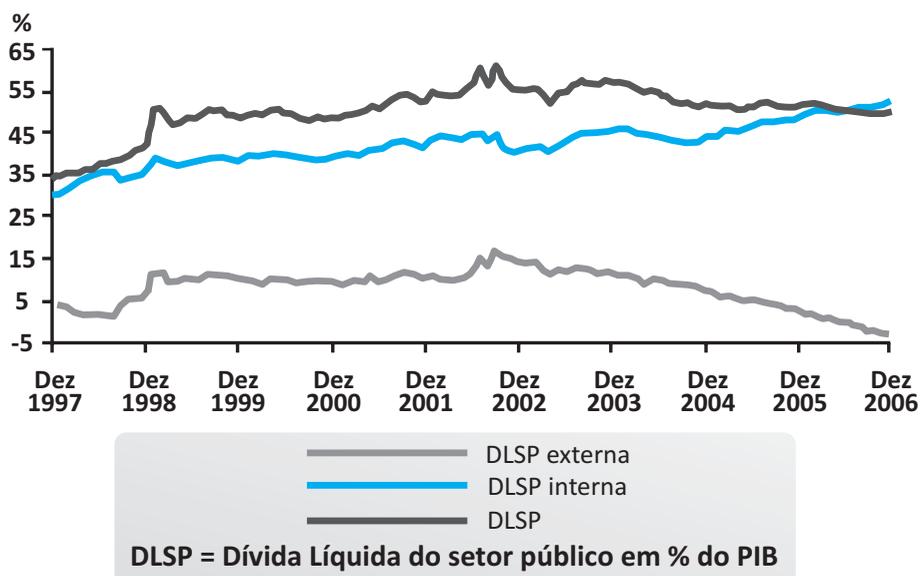


Figura 4: Evolução da dívida pública brasileira

Fonte: Banco Central do Brasil (2007)

Uma pergunta que os investidores fazem é se a dívida pública está em um nível alto demais ou não. Há países com coeficientes de dívida muito mais altos do que o Brasil e mesmo assim não têm problemas. O problema pode ocorrer quando a taxa de juros sobre essa dívida é muito alta. Por exemplo, uma dívida pública de 50% do PIB combinada com uma taxa anual de juros de 10% representa um peso orçamentário de 5% do PIB. No entanto, um país com taxa de juros de apenas 1% gastaria apenas 0,5% de juros em relação ao PIB. Logo, quanto menor for a taxa de juros, maior será a dívida pública suportável pelo país.

A dívida externa, do ponto de vista dos credores, tem a ver com a capacidade de o país ser capaz de pagar suas importações e o serviço dessa dívida, o que pode ser prejudicado pelas eventuais crises de balanço de pagamentos.

A taxa de juros pode ser definida livremente?

Infelizmente, não é possível escolher a taxa de juros livremente. Por exemplo, se a taxa de juros cair muito rápido, pode haver estímulo muito grande às compras a prazo para consumo e ao investimento. Em um contexto de capacidade de produção da economia utilizada no limite, de modo que a produção não acompanhe esse aumento de demanda, haverá pressões inflacionárias.

Outro exemplo é quando uma queda de juros muito rápida altera a relação entre os ganhos de investimento financeiro dentro do país *versus* os retornos que se obtêm no exterior, podendo gerar uma debandada de capitais, o que encarece as divisas estrangeiras. Isso resulta em aumento no valor da dívida externa em reais e no impacto sobre o orçamento. Além disso, o Brasil vem de um longo período de alta inflação em que as taxas de juros internas eram muito altas, refletindo as incertezas quanto à capacidade do Governo em honrar a dívida pública. Essas incertezas eram reforçadas pelas várias vezes em que o Brasil ficou sem condições de pagar a dívida pública, principalmente a dívida internacional. Houve ainda o caso dos empréstimos compulsórios, com promessa de devolução posterior, que também sofreram calote. Esse histórico está entre os principais fatores que levam o Governo brasileiro a pagar taxas de juros das maiores do mundo. Isso afeta indiretamente também os juros pagos pelos demais tomadores de empréstimo no mercado financeiro do Brasil. Esse maior juro reflete o prêmio de risco, também chamado de risco-país, que o país paga sobre a taxa básica internacional. Basta que o risco-país suba para que haja saída de capitais, eventualmente criando a necessidade de alterar a taxa de juros interna.

Quais elementos então afetam a evolução da dívida em relação ao PIB?

Esses elementos são a taxa de juros, descontada a taxa de inflação, e a taxa de crescimento do PIB. Se a taxa de juros, dada a taxa de inflação, crescer mais do que o PIB, isso fará com que o serviço da dívida cresça também mais rápido do que o PIB. Se o serviço da dívida vai ganhar do PIB, isso dependerá de como se comportará o resultado das contas públicas. Se houver um superávit primário positivo do qual sobre dinheiro para pagar pelo menos parte dos juros, então será possível que a dívida se estabilize ou até caia. Por exemplo, uma taxa de juros de 8%, já descontada a inflação e abatido um crescimento anual do PIB de 5%, aplicada sobre uma dívida de 50% do PIB, resulta aproximadamente em

$(8\% - 5\%)(50\%)$, ou 1,5% de acréscimo na razão dívida-PIB. Contudo, um superávit primário de 3% do PIB faria essa razão cair 1,5%, pois essa economia cobriria os juros com folga. Nesse exemplo, a dívida estaria totalmente sob controle e até haveria possibilidade de o país aumentar um pouco seu endividamento. Em linguagem financeira, diríamos que a dívida é sustentável.

ESTABILIZAÇÃO E CRESCIMENTO ECONÔMICO

Evitar o desemprego generalizado ou a inflação é o que os economistas chamam de política de estabilização econômica. O interessante é que a forma como o governo administra suas contas tem muito a ver com isso, como discutimos anteriormente.

Em uma situação de desemprego generalizado, o aumento do déficit público pode ser bom para a economia, pois esses gastos extras aumentam a demanda de bens e de serviços e, portanto, o nível de emprego. Por outro lado, se a economia estiver sob pressões inflacionárias, a diminuição do déficit, com a consequente diminuição da demanda agregada, será um dos instrumentos para aliviar essas pressões. Alguns dos outros instrumentos macroeconômicos envolvem o controle da oferta de meios de pagamentos, da oferta de moeda estrangeira no mercado local de divisas e a administração de preços internos, como o salário mínimo e os preços de alguns bens e serviços. Por exemplo, alguns bens ou serviços produzidos por empresas estatais em princípio têm seus preços determinados pela oferta e pela demanda de mercado. Se faltar uma mercadoria, ou se seus custos de produção subirem, seu preço tenderá a subir. Contudo, como as empresas são controladas pelo governo, a decisão sobre seus preços está sob influência política, que define os momentos mais convenientes para reajustes. Por exemplo, isso acontece com os derivados do petróleo no Brasil.

Quando o governo gasta mais do que arrecada e cobre esse déficit com empréstimos internos, é preciso saber em que esse gasto adicional foi feito. Se for aplicado em investimentos, isso dará um acréscimo ao investimento privado e ajudará no crescimento

sustentado da economia. Na verdade, os bens de capital privados dependem da complementação por vários bens de capital providos pelo governo. Veja o caso das estradas, dos portos e dos aeroportos de propriedade estatal, que indiretamente baixam os custos das empresas. Certos tipos de investimento, como na produção e na distribuição de energia elétrica, que requerem grandes volumes de financiamento, envolvem não apenas essa questão financeira, mas também um trabalho de planejamento de longo prazo. Logo, se o déficit for usado para gastos correntes com natureza de consumo, isso significará que a dívida acumulada não apenas terá de ter seus juros pagos pelas gerações futuras como estas terão um ônus adicional de receberem menos capital do que poderiam receber, tendo seu padrão de vida afetado por isso. Por exemplo, as atuais gerações ainda sofrem com a deterioração das estradas brasileiras, por conta de investimentos insuficientes nas últimas décadas.

Nem todo gasto corrente, contudo, prejudica o crescimento econômico. Um Estado eficiente administrativamente pode oferecer bons serviços à sociedade, os quais contribuem para o crescimento econômico.

Como exemplo, podemos pensar em um Poder Judiciário eficiente é essencial para um ambiente propício às atividades econômicas geradoras de emprego e de renda. Do mesmo modo, bons serviços públicos de saúde e de educação são essenciais, tanto para a melhor qualidade de vida da população, o que inclui menor exposição a doenças, especialmente às epidemias, quanto para uma força de trabalho mais saudável e produtiva, essencial em uma fase de alto crescimento econômico.

FEDERALISMO FISCAL E A ESTABILIZAÇÃO

A busca da estabilidade de preços e do combate ao desemprego é uma atividade essencial do Estado, como já vimos. Em um sistema federal, como o brasileiro, composto de três níveis de governo, apenas a União cuida da moeda do País, enquanto os Estados e os municípios se adaptam às decisões de nível superior. Como todos os cidadãos são afetados simultaneamente pela estabilidade da economia, temos aí um caso de não rivalidade; e como a exclusão desses benefícios é quase impossível, temos um bem público puro. O monopólio da União sobre o controle da moeda evita a multiplicidade de moedas.

Um aumento do déficit público estimula a economia. Contudo, se uma jurisdição local, seja um Estado ou um município, expandir o déficit, o efeito sobre a demanda extrapolará suas fronteiras por conta do grau de abertura dessas economias. Grande parte do que é consumido ou usado na produção de outros bens e serviços vem de outras jurisdições. Logo, quanto mais aberta for uma economia local, menor será o impacto local da política de estabilização.

Para que essa política funcionasse, seria necessário que todos os governantes locais se coordenassem de modo que as políticas de estímulo de cada jurisdição fossem consistentes entre si. Essa é, de fato, a natureza dos grupos de países que frequentemente se reúnem para discutir estratégias de combate a crises econômicas. O mesmo vale para governos locais. A União é o equivalente, do ponto de vista de políticas de estabilização, desses grupos que buscam a coordenação

de política econômica. Embora os Estados e os municípios tenham autonomia em muitas questões, na prática, pouco podem fazer em termos de estabilização local.

Como a União é o nível de governo que cuida da estabilização, ela precisa coordenar os governos locais para que todo o país tenha políticas consistentes. Por exemplo, em uma situação inflacionária em que a política adotada seja a redução do déficit público, é necessário que os governos locais façam a mesma coisa. Em caso contrário, a União terá de fazer um esforço fiscal muito maior, pois terá também de compensar o aumento de déficit dos governos locais. Logo, os objetivos nacionais nessa área precisam ser coordenados com os interesses de todos os níveis de governo.

Parte importante da dívida pública brasileira nos anos 1990 surgiu dessa falta de coordenação, especialmente com os Estados. Os governadores usavam os bancos estaduais para obter empréstimos e para liberarem empréstimos de regiões específicas de seus Estados, nem sempre com critérios de viabilidade financeira. As empresas estatais eram usadas para antecipações de receita orçamentária (ARO), isto é, para o adiantamento do pagamento de impostos, que apareciam como arrecadação menor nos períodos seguintes. Deixar de pagar os fundos de aposentadoria, atrasar pagamentos a fornecedores e não honrar precatórios ou outros débitos decorrentes de decisões judiciais eram formas alternativas de aumentar a dívida local. O passo seguinte era repassar tais dívidas para o Governo Federal, especialmente como moeda política em decisões importantes no Congresso, muitas delas envolvendo a própria política de estabilização.

Várias tentativas foram feitas para alinhar os governos estaduais e municipais no esforço de estabilização da economia. Um passo importante foi a criação da Lei Complementar n. 82, de 27 de março de 1995, conhecida como Lei Rita Camata, que limitava os gastos de pessoal do governo. Posteriormente, a Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, denominada **Lei de Responsabilidade Fiscal**, incorporou essa limitação. Essa lei impõe normas sobre os três níveis de governo, tanto sobre os limites de gastos de pessoal

Você pode ler mais sobre
essa lei na disciplina
Contabilidade Pública.



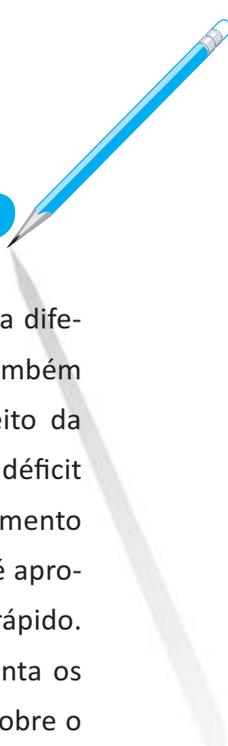
quanto sobre o endividamento, e os obriga a prestar contas de forma detalhada sobre isso.

Complementando...

Para aprofundar os assuntos abordados nesta Unidade, sugerimos as leituras a seguir:

- 📌 *Macroeconomia* – de Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne. O capítulo 1 dessa obra aborda o SFN.
- 📌 *Introdução à Economia* – de N. Gregory Mankiw. O capítulo 33 desse livro apresenta aspectos sobre a crise de 1929.
- 📌 *Economia Brasileira Contemporânea* – de Amaury P. Gremaud, Marco A. S. Vasconcellos e Rudinei Toneto Júnior. No capítulo 13, os autores também abordam a crise de 1929.
- 📌 *Crédito Público e os Juros* – de Gustavo Franco. Esse artigo trata da relação entre os calotes públicos e o risco-país. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/VEJA131.htm>>. Acesso em: 18 fev. 2010.
- 📌 *Finanças Públicas* – de Fábio Giambiagi e Ana Cláudia Além. No capítulo 8, Giambiagi e Além apresentam um histórico da evolução da dívida pública brasileira, comparando o tamanho dessa dívida com o de outros países e discutindo sua sustentabilidade. Já o capítulo 11 aborda as dificuldades de se controlar a dívida dos Estados e dos municípios, adicionando o argumento de que a reforma constitucional de 1988 deixou mais despesas do que receitas para os Estados.

Resumindo



Você viu, nesta Unidade, que o déficit público é a diferença entre a despesa e a receita do setor público, também chamado de déficit nominal. Se desconsiderado o efeito da inflação, é chamado de déficit operacional. Contudo, o déficit público varia com o PIB de modo que nas fases de crescimento forte da economia o déficit diminui, pois a receita, que é aproximadamente proporcional ao PIB, pode crescer mais rápido. Por isso, você conheceu o déficit estrutural, que desconta os efeitos cíclicos. E como os déficits anuais têm impacto sobre o tamanho da dívida pública, é preciso saber se o governo tem dinheiro para, ao menos, pagar os juros da dívida pública. É o superávit primário que mede essa sobra, ou seja, quanto maior for o superávit primário, maior será a parte dos juros que o governo consegue pagar. Se esse superávit for muito pequeno ou até negativo, a dívida poderá crescer de forma descontrolada e gerar uma crise fiscal. Apesar disso, o governo pode aumentar o déficit público para aumentar o nível de atividade na economia a fim de controlar situações de alto nível de desemprego. Mas quando isso é feito em situações de uso excessivo da capacidade produtiva das empresas, ocorrem pressões inflacionárias.

Nesta última Unidade, você viu que o nível de emprego e a taxa de inflação são também influenciados pelo governo.



Atividades de aprendizagem

Para que você avalie o aprendizado desta Unidade, propomos a seguir algumas atividades. Busque resolvê-las e, em caso de dúvida, faça uma releitura cuidadosa do conteúdo. Caso a dúvida persista, busque auxílio com o seu tutor.

1. Caracterize e enfatize a diferença entre os conceitos de déficit público nominal e déficit público primário.
2. Como o superávit primário ajuda na sustentabilidade da dívida pública?
3. Formas alternativas de financiar o déficit público são o aumento da dívida líquida do governo ou a diminuição da base monetária. (*Falso, verdadeiro ou incerto? Justifique a resposta*)
4. Visite o sítio do Instituto de Políticas Aplicadas (IPEA) <www.ipea-data.gov.br> e, na aba “Macroeconômico” escolha “Sinopse macroeconômica”. Na tabela, procure os dados sobre Finanças Públicas. Se você clicar sobre os títulos de cada linha de dados, terá acesso a gráficos que mostram a trajetória de anos recentes da dívida pública, do superávit primário (necessidades de financiamento – conceito primário) e do déficit nominal (necessidades de financiamento – conceito nominal), todos em relação ao PIB. Descreva as tendências de cada variável e avalie as perspectivas de o setor público brasileiro estar com suas contas sob controle.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nesta disciplina, descortinamos uma visão panorâmica de como o Estado funciona e como isso afeta seu padrão de vida no dia a dia. Por meio de decisões, são definidos os gastos públicos e seu financiamento. A distribuição dos benefícios desses gastos por pessoa dificilmente coincide com a distribuição da incidência efetiva dos tributos correspondentes, ocorrendo redistribuição de renda. No recurso a empréstimos públicos, também pode ocorrer uma redistribuição de renda, contudo é entre gerações.

Você ainda tem muitas disciplinas interessantes para cursar até o término de seu curso. Duas delas foram mencionadas na presente disciplina: *Orçamento Público e Gestão da Regulação*. A primeira complementa nossa discussão sobre a estrutura da despesa e fontes de financiamento do setor público; a segunda, sobre a regulação de serviços produzidos pelo setor privado por concessão pública.

Enquanto você avança em seu curso, lembre-se especialmente que por trás das decisões do setor público estão os interesses dos cidadãos, cuja influência sobre os administradores ocorre de forma indireta e até bastante fraca, considerada isoladamente. Mas está lá.

Bons estudos e sucesso em seu curso!

Referências



AFONSO, Luís E. Seguridade Social. In: BIDERMAN, Ciro; ARVATE, Paulo (Org.). *Economia do Setor Público*. Rio de Janeiro: Campus, 2004. Capítulo 20.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Inflação*, mar. 2007. Disponível em: <www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2007/03/ri200703b5p.pdf>. Acesso em: 9 mar. 2011.

_____. *Dívida Líquida do Setor Público*. 2011. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/indeco/Port/ie4-23.xls>>. Acesso em: 18 fev. 2011.

BRASIL. *Lei n. 4.320, de 17 de março de 1964*. Estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4320.htm>. Acesso em: 15 dez. 2010.

_____. *Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm>. Acesso em: 18 fev. 2011.

_____. Secretaria da Receita Federal. *Carga Tributária no Brasil – 2006*. Estatísticas Tributárias 19. Brasília, jul. 2007. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Publico/estudotributarios/estatisticas/CTB2006.pdf>>. Acesso em: 26 fev. 2009.

CARNOY, Martin. *Estado e Teoria Política*. Campinas: Papyrus, 1986.

CARVALHO, José L. *et al. Fundamentos da Economia*. São Paulo: Cengage Learning, 2008. 2 v.

CAVALIERI, Cláudia H.; PAZELLO, Elaine T. Efeito Distributivo das Políticas Sociais. In: BIDERMAN, Ciro; ARVATE, Paulo (Org.). *Economia do Setor Público*. Rio de Janeiro: Campus, 2004. Capítulo 18.

DOWNS, Anthony. *Uma Teoria Econômica da Democracia*. São Paulo: Ed.

USP, 1999.

FRANCO, Gustavo. Crédito Público e os Juros. *Revista Veja*, São Paulo, n. 1877, abr. 2004. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/VEJA131.htm>>. Acesso em: 18 fev. 2011.

FREITAS, Luiz C. T. *Tahuantinsuyo: o Estado Imperial Inca*. [s. l]: Luzcom Multimakers, 1997. Disponível em: <www.luzcom.com.br/inca/livro/html/>. Acesso em: 10 mar. 2011.

FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. 17. ed. São Paulo: Nacional, 1980.

GAIGER-SILVEIRA, Fernando. *Tributação, Previdência e Assistência Sociais: Impactos Distributivos*. 2008. 161 f. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2008.

GIACOMONI, James. *Orçamento Público*. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana C. *Finanças Públicas*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

GREMAUD, Amaury P.; VASCONCELLOS, Marco A. S.; TONETO JÚNIOR, Rudinei. *Economia Brasileira Contemporânea*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IBPT – Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário. *Carga Tributária do 1º Semestre de 2008*. (Estudos do IBPT.) Disponível em: <www.ibpt.com.br>. Acesso em: 22 out. 2010.

JONES, Charles I. *Introdução à Teoria do Crescimento Econômico*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

KEYNES, John M. *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Atlas, 2007. Original de 1936.

LACOMBE, Francisco J. M. *Dicionário de Administração*. São Paulo: Saraiva, 2004.

MANKIW, N. Gregory. *Introdução à Economia*. 3. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

OLIVEIRA Roberto G. Análise de Custo-Benefício. In: BIDERMAN, Ciro;

ARVATE, Paulo (Org.). *Economia do Setor Público*. Rio de Janeiro: Campus, 2004. Cap.17.

RENNO, Lúcio R. Rewarding the Corrupt? Reelection and scandal involvement in the Brazilian 2006 legislative election. *Colombia Internacional*, v. 68, p. 98-107, 2008. Disponível em: <tinyurl.com/d9jwdy>. Acesso em: 10 mar. 2011.

REZENDE, Fernando. *Finanças Públicas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

RIANI, Flávio. *Economia do Setor Público*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SANCHES, Osvaldo M. *Dicionário de Orçamento, Planejamento e Áreas Afins*. Brasília: Prisma, 1997.

SANDRONI, Paulo. *Novíssimo Dicionário de Economia*. São Paulo: Best-Seller, 1999.

SANSON, João R. Incidência Tributária e os Gastos em Alimentos. *Análise Econômica*, Porto Alegre, ano 9, n.16, p.107-123, set. 1991.

_____. O Fiscal do Fiscal e o Combate à Corrupção. *Atualidade Econômica*, Florianópolis, ano 20, n. 53, p. 7-11, ago./dez. 2008. Disponível em: <tinyurl.com/dx3z4x>. Acesso em: 10 mar. 2011.

SCHUMPETER, Josef A. *Capitalismo, Socialismo e Democracia*. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.

SIMIONATTO, Ivete. *Gramsci*. 3. ed. Florianópolis: UFSC; São Paulo: Cortez, 2004.

SIMONSEN, Mario Henrique; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

STIGLITZ, Joseph; WALSH, Carl E. *Introdução à Microeconomia*. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

MINICURRÍCULO

João Rogério Sanson

Graduado em Economia pela Faculdade Católica de Administração e Economia – FAE (1969), possui Mestrado em Desenvolvimento Econômico (1973) e Doutorado em Economia (1979), ambos pela Universidade Vanderbilt, EUA. Lecionou os temas Economia do Setor Público, Estado e Economia, Microeconomia, Macroeconomia e Economia Matemática na Universidade Federal de Pernambuco e na Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Atualmente, é professor titular da Universidade Federal de Santa Catarina. Como pesquisador, tem atuado principalmente nos temas de Mercado de Trabalho, Finanças Públicas e Microeconomia.

