

UNI-FACEF CENTRO UNIVERSITÁRIO MUNICIPAL DE FRANCA

SÁVIO ELISIO ARAÚJO BÁRBARA

**A RELAÇÃO ENTRE A DÍVIDA INTERNA E O CRESCIMENTO
ECONÔMICO DOS ANOS DE 1995 A 2016**

FRANCA

2019

SÁVIO ELISIO ARAÚJO BÁRBARA

**A RELAÇÃO ENTRE A DÍVIDA INTERNA E O CRESCIMENTO
ECONÔMICO DOS ANOS DE 1995 A 2016**

Monografia apresentada ao Uni-FACEF
Centro Universitário Municipal de Franca
para obtenção do título de bacharel em
Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Ms. Márcio Benevides
Lessa

FRANCA

2019

SÁVIO ELISIO ARAÚJO BÁRBARA

**A RELAÇÃO ENTRE A DÍVIDA INTERNA E O CRESCIMENTO
ECONÔMICO DOS ANOS DE 1995 A 2016**

Monografia apresentada ao Uni-FACEF
Centro Universitário Municipal de Franca
para obtenção do título de bacharel em
Ciências Econômicas

Franca, 21 de Novembro de 2019

Orientador: _____

Nome: Prof. Ms. Márcio Benevides Lessa

Instituição: Uni-FACEF Centro Universitário Municipal de Franca

Examinadora: _____

Nome: Profa. Dra. Ana Tereza Jacinto Teixeira

Instituição: Uni-FACEF Centro Universitário Municipal de Franca

Examinador: _____

Nome: Prof. Ms. Carlos Bruno Bettarello

Instituição: Uni-FACEF Centro Universitário Municipal de Franca

Dedico este trabalho aos meus pais, amigos, professores e familiares pela dedicação, apoio, compreensão e, sobretudo pela fé depositada em mim durante todos esses anos de vida acadêmica.

AGRADECIMENTOS

Agradeço:

- a Deus;
- aos meus pais, Odair Antônio Bárbara e Neusa de Fátima Araújo Bárbara;
- aos meus irmãos, Simone Araújo Bárbara e Samuel Araújo Bárbara;
- ao meu orientador, o Prof. Ms. Márcio Benevides Lessa, por acreditar e apoiar durante todo o desenvolvimento deste projeto.

*A economia é um tema difícil e técnico,
mas ninguém quer acreditar nisso.*

- John Maynard Keynes

RESUMO

Diante dos diversos entraves para o crescimento econômico brasileiro, entre eles a dívida pública, no presente trabalho será abordado a relação da dívida pública com o crescimento econômico brasileiro, no período de 1995 a 2016. Esta pesquisa tem o objetivo de estudar quais foram as razões que levaram o país a se endividar e os efeitos causados em decorrência disso, com a justificativa de encontrar possíveis políticas que possam controlar esta dívida. A metodologia utilizada são teorias na maior parte macroeconômicas, apresentação de gráficos onde contenham os dados da economia brasileira, dados do IBGE, IPEA, BACEN e diversas outras fontes.

Palavras-chave: Dívida interna, crescimento econômico, gastos do governo, desenvolvimento econômico, endividamento, PIB.

ABSTRACT

Given the various obstacles to Brazilian economic growth, including public debt, this paper will address the relationship between public debt and Brazilian economic growth, from 1995 to 2016. This research aims to study what were the reasons that led the country to become indebted and the effects caused as a result, with the justification of finding possible policies that could control this debt. The methodology used is mostly macroeconomic theories, presentation of graphs containing data from the Brazilian economy, data from IBGE, IPEA, BACEN and several other sources.

Keywords: Domestic debt, economic growth, government spending, economic development, debt, PIB.

RESUMEN

Dados los diversos obstáculos al crecimiento económico brasileño, incluida la deuda pública, este documento abordará la relación entre la deuda pública y el crecimiento económico brasileño, de 1995 a 2016. Esta investigación tiene como objetivo estudiar cuáles fueron las razones eso llevó al país a endeudarse y los efectos causados como resultado, con la justificación de encontrar posibles políticas que pudieran controlar esta deuda. La metodología utilizada es principalmente teorías macroeconómicas, presentación de gráficos que contienen datos de la economía brasileña, datos de IBGE, IPEA, BACEN y varias otras fuentes.

Palabras-clave: Crecimiento económico, gasto público, desarrollo económico, deuda, PIB.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Gráfico da Taxa Anual de Inflação	28
Figura 2 – Evolução das Taxas de Juros – SELIC	29
Figura 3 – PIB 1995-2016	31
Figura 4 – Taxa de desemprego	33
Figura 5 – Dívida Interna Líquida do Setor Público e Dívida Externa Líquida do Setor Público - (%PIB)	44
Figura 6 – Nível de preço das exportações – (US\$ Bilhões).....	47
Figura 7 – Resultado Primário do Governo Central – Abaixo da Linha - Brasil – 1995 a 2016 – % do PIB.....	48

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Tipos de dívidas	40
-----------------------------------	----

LISTA DE SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
DPF	Dívida Pública Federal
DPMF	Dívida Pública Mobiliária do Governo Federal
DPMFI	Dívida Pública Mobiliária do Governo Federal Interna
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IDH	Índice de Desenvolvimento Humanos
INSS	Instituto Nacional de Seguridade Social
NFSP	Necessidades do Financiamento do Setor Público
PEC	Proposta de Emenda da Constituição
PIB	Produto Interno Bruto
RLEE	Renda Líquida enviada ao Exterior
RN	Renda Nacional
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
URV	Unidade Real de Valor

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
2 CRESCIMENTO ECONÔMICO	17
2.1 TEORIAS DE CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO DE ALGUNS AUTORES	17
2.2 PRINCIPAIS VARIÁVEIS PRESENTES NOS MODELOS MAIS CONHECIDOS	20
2.2.1 Renda ou Produto Nacional	20
2.2.2 Estoque de Capital	20
2.2.3 Estoque de Trabalho	21
2.2.4 Poupança e Investimento	21
2.2.5 Tecnologia.....	22
2.2.6 Taxas de Crescimento.....	23
3 COMPORTAMENTO DO CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 1995 A 2016	24
3.1 ÍNDICES RELACIONADOS AO COMPORTAMENTO DO CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO	28
4 FORMAS DE FINANCIAMENTO DO GOVERNO	34
4.1 POLÍTICA FISCAL	35
4.2 TRIBUTAÇÃO	36
4.2.1 Equidade e Progressividade.....	36
4.2.2 Neutralidade	36
4.2.3 Simplicidade	36
4.3 POLÍTICA MONETÁRIA.....	37
4.3.1 Instrumentos da Política Monetária	37
5 DÍVIDAS	39
5.1 CONCEITOS	39
5.2 TIPOS EXISTENTES	40
5.3 IMPACTOS NO CRESCIMENTO	41
6 COMPORTAMENTO DA DÍVIDA/PIB DE 1995 A 2016.....	44
7 MEDIDAS PARA REDUÇÃO DA DÍVIDA	50

CONCLUSÃO	56
REFERÊNCIAS.....	58

1 INTRODUÇÃO

O crescimento econômico de um país é medido pela quantidade de bens e serviços produzidos ao longo de um período. O indicador tradicionalmente utilizado para essa representação é a variação ocorrida no Produto Interno Bruto (PIB), entre os períodos analisados. Por sua vez, o crescimento do PIB depende basicamente de três indicadores: consumo, investimento e saldo da balança comercial.

O consumo é representado pela despesas das famílias e do governo, o investimento é representado pelas aquisições privadas e públicas e, o saldo da balança comercial é concebido pela diferença entre as exportações e as importações.

As principais obras e estudos sobre teorias de crescimento econômico apontam como principal variável o investimento, pois promove o aumento do emprego que implica num maior nível de renda *per capita* e, por consequência aumenta o consumo. Mas o que acontece quando não se tem investimento na economia?

Segundo a teoria Keynesiana, em períodos de recessão econômica o governo deve intervir com mais gastos que estimulem o investimento privado e o consumo das famílias. Isso pode ser feito através de medidas de políticas macroeconômicas.

O problema da teoria Keynesiana é que em tempos de crise o governo gasta mais do que arrecada, gerando balanços deficitários aumentando o endividamento público. Existem duas formas de endividamento público, o endividamento interno que se dá pela emissão de títulos para o mercado interno e o endividamento externo que é gerado através da emissão de títulos para o mercado externo.

Se por um lado os gastos do governo são essenciais para estimular o investimento privado e o consumo das famílias, por outro, os gastos do governo fazem aumentar o endividamento, o que a longo prazo, prejudica o crescimento econômico.

A situação brasileira ainda é mais preocupante, pois diversos entraves para o crescimento econômico fizeram com que o governo realizasse investimentos altíssimos para a retomada da economia, porém estes não foram suficientes. O resultado foi que o governo adquiriu uma dívida insustentável, com uma taxa de juros que faz este valor aumentar a cada ano, comprometendo o orçamento de áreas essenciais para o crescimento econômico. Mas quais medidas devem ser tomadas

para controlar essa dívida? Quais foram as causas que levaram a esse descontrole? De que maneira a dívida interna afeta o crescimento econômico?

O objetivo da pesquisa é identificar quais foram as causas que levaram o país a se endividar, analisar o comportamento dos diversos indicadores que fazem parte do processo de crescimento econômico e encontrar políticas eficientes que promovam o crescimento e o desenvolvimento da economia.

A justificativa da pesquisa se dá pelo motivo de que a dívida interna representar cada vez o crescimento do PIB, segundo o Ministério do Planejamento, o orçamento público destinará cerca de 71,8% para compromissos da dívida interna. Dessa forma, uma pequena parcela é investida em educação, saúde, segurança e outras áreas essenciais que favorecem o crescimento econômico.

Para atender aos objetivos propostos, a pesquisa será dividida em seis capítulos. O primeiro irá explicar os conceitos básicos de crescimento econômico e no final será feita uma breve avaliação sobre o comportamento da situação brasileira. No segundo será feita uma análise do comportamento do crescimento econômico do Brasil de 1995 a 2016. No terceiro serão descritas as formas de financiamentos do governo, de modo que se saiba quais foram as políticas adotadas para as arrecadações. No quarto capítulo serão apresentadas as dívidas existentes. O quinto irá analisar o comportamento da dívida pública de 1995 a 1996 e seus impactos. O sexto irá abordar as medidas necessárias para a redução da dívida. O período que vem a ser avaliado é de 1995 a 2016, com o objetivo de analisar o comportamento da dívida nos governos de Fernando Henrique Cardoso, Lula e Dilma Rousseff.

2 CRESCIMENTO ECONÔMICO

Quando se fala em teorias de crescimento econômico, a grande maioria dos estudos são elaborados dentro da concepção de um modelo macroeconômico. De forma mais simplificada, o crescimento econômico pode ser atingido através da maximização e otimização da produtividade de uma economia, tais como o uso de recursos ociosos, incremento de novas tecnologias, expansão da capacidade produtiva entre outros.

2.1 TEORIAS DE CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO DE ALGUNS AUTORES

Muitas obras de autores que tratam sobre o crescimento econômico apresentam ideias semelhantes, porém é necessário conhecer alguma delas, pois certos autores desenvolveram conclusões diferentes de acordo com o cenário e o tempo em que estes estudos foram realizados.

Alguns autores focaram seus trabalhos em teorias de desenvolvimento econômico e suas diferenças. O desenvolvimento se dá quando o crescimento vem acompanhado de mudanças nos padrões de vida da população, porém isso depende das mesmas variáveis determinantes do crescimento econômico. Dessa forma, algumas teorias, serão abordadas de maneira equivalente ao crescimento econômico.

Segundo Bresser Pereira (2008):

O desenvolvimento econômico de um país ou estados-nação é o processo de acumulação de capital e incorporação de progresso técnico ao trabalho e ao capital que leva ao aumento da produtividade, dos salários, e do padrão médio de vida da população. A medida mais geral de desenvolvimento econômico é a do aumento da renda por habitante porque esta mede aproximadamente o aumento geral da produtividade. (BRESSER-PEREIRA, 2008, p. 1).

O autor cita a importância da acumulação de capital, do incremento de tecnologia ao trabalho e ao capital que leva a um aumento do crescimento econômico acompanhado de uma elevação do padrão de vida da população, caracterizando o desenvolvimento econômico.

Neste outro trecho, menciona a necessidade de uma organização entre mercado e Estado que proporcionem as dinâmicas necessárias para o desenvolvimento econômico:

[...] O desenvolvimento econômico supõe uma sociedade capitalista organizada na forma de um estado-nação onde há empresários e trabalhadores, lucros e salários, acumulação de capital e progresso técnico, um mercado coordenando o sistema econômico e um estado regulando esse mercado e complementando sua ação coordenadora. (BRESSER-PEREIRA, 2008, p. 1).

Para Celso Furtado (2004, p.484):

[...] crescimento econômico, tal como o conhecemos, vem se fundando na preservação de privilégios das elites que satisfazem seu afã de modernização; já o desenvolvimento se caracteriza por seu projeto social subjacente.

Para o autor, o crescimento econômico está relacionado a modernização, já o desenvolvimento se trata de um projeto de distribuição.

Em sua obra “Teoria e Política do Desenvolvimento Econômico” afirma:

[...] o desenvolvimento compreende a ideia de crescimento, superando-a. [...] o crescimento é o aumento da produção ou seja do fluxo de renda, ao nível de um subconjunto especializado, e o desenvolvimento é o mesmo fenômeno do ponto de vista de suas repercussões no conjunto econômico de estrutura complexa que inclui o anterior. (FURTADO, 1967, p. 74-76).

Ou seja, considera os dois conceitos equivalentes entre si, de modo que o crescimento está contido no desenvolvimento econômico.

Schumpeter (1982) em sua principal obra, “Teoria do Desenvolvimento Econômico”, considera a inovação tecnológica como motor do desenvolvimento econômico.

As inovações consideradas por Schumpeter (1982, p. 48-49) eram a introdução de diferentes combinações produtivas ou mudanças nos meios de produção. Essas modificações eram classificadas em cinco maneiras:

- Introdução de um novo bem;
- Introdução de um novo método de produção;
- Abertura de um novo mercado;
- Conquista de uma nova fonte de matérias-primas;
- Estabelecimento de uma nova organização de qualquer indústria.

Schumpeter (1982), destaca o importante papel do empresário, no qual tem a função de criar métodos e maneiras de introduzir inovações no sistema econômico que irão proporcionar o desenvolvimento. Outro ponto é que os recursos necessários para a realização das inovações vêm dos fundos gerados por realizações bem-sucedidas e a capacidade que os bancos possuem de criar o crédito através do multiplicador bancário.

Portanto, Schumpeter afirma que as inovações tecnológicas são fundamentais para iniciar e manter o funcionamento do progresso econômico.

O modelo de Harrod-Domar, surge a partir da teoria Keynesiana, porém com o interesse de desenvolver um modelo de crescimento a longo prazo, já que o este modelo tratava da teoria da renda e do emprego a curto prazo.

O modelo de Domar cria uma relação entre o multiplicador e os efeitos do investimento com o objetivo de determinar qual taxa de crescimento do rendimento seria necessária para manter a capacidade total de utilização do estoque de capital em crescimento. Já o modelo de Harrod, compreende uma relação entre o multiplicador e o princípio da aceleração, com o objetivo de determinar qual taxa de crescimento do rendimento, para possibilitar uma igualdade entre poupança e investimento (NAZARETH, GUTTIEREZ, 1975).

A conclusão do modelo é de que para garantir o crescimento, que tem a sua origem num certo nível de investimento, é necessário que este aumente cada vez mais, período após período.

O modelo sugerido por Keynes, consiste que o crescimento econômico pode ser efetivado, através do aumento da procura agregada, de gastos governamentais, política fiscal ou por investimentos crescentes, porém este modelo é efetivo a curto prazo, portanto, quando se pensa no longo prazo, é necessário que a economia aumente sua capacidade produtiva. Entretanto, o próprio ato de investir, majorando a curto prazo o nível da renda via aumento na procura agregada, gerará no futuro uma ampliação na oferta de bens e serviços. Com o aumento do estoque de capital, a capacidade produtiva do sistema também é expandida (ALBUQUERQUE, 1972).

2.2 PRINCIPAIS VARIÁVEIS PRESENTES NOS MODELOS MAIS CONHECIDOS

Conforme Hywel G. Jones (1979, p. 24), no geral, as teorias de crescimento econômico apresentam algumas variáveis que são essenciais para a explicação de qualquer modelo. São elas:

- Renda ou Produto Nacional;
- Estoque de capital;
- Estoque de trabalho;
- Poupança ou Investimento;
- Tecnologia; e
- Taxas de Crescimento.

2.2.1 Renda ou Produto Nacional

A Renda Nacional ou Produto Nacional é o total de produtos de bens e serviços produzidos por uma nação dentro de um determinado período de tempo, independentemente do local em que elas estejam atuando. Esse indicador é essencial para se medir o desenvolvimento social ao lado de outros indicadores como o Índice de Desenvolvimento Humanos (IDH), renda *per capita* e, outros mais.

De acordo com Rosseti (1994, p. 172), a renda nacional é determinada por:

$$RN = PIB - RLEE$$

Onde RN é a renda nacional; PIB é o produto interno bruto; e RLEE é a renda líquida enviado ao exterior.

2.2.2 Estoque de Capital

Segundo Hansen e Marquetti (2016), os estoques de capitais são considerados bens estacionários (fixos) utilizados na produção de outros bens. É o conjunto de bens de capital de uma economia empregados como insumos no processo de produção, ou seja, inclui em sua totalidade fábricas, máquinas e equipamentos. As estimativas do estoque de capital fixo são fundamentais para se

realizar estudos sobre a relação capital produto, os retornos sobre o capital e a produtividade total dos fatores. As análises empíricas sobre crescimento econômico dependem da estimativa do estoque de capital (HANSEN, MARQUETTI, 2016).

2.2.3 Estoque de Trabalho

De maneira sintética, o estoque de trabalho de uma economia é tomado como uma proporção fixa da população total, ou seja, a força de trabalho cresce na mesma proporção do crescimento de uma população.

De acordo com Hywel G. Jones (1979, p. 29), a equação que estabelece essa relação é dada por:

$$L = a.P$$

Onde “L” é a força de trabalho, “P” é a população total e “a” é uma constante. Modelos mais simples de crescimento consideram que a população é, portanto, a força de trabalho que cresce a uma taxa constante e exógena, isto é, nenhum elemento do modelo econômico pode afetar a taxa de crescimento da população (JONES, 1979).

2.2.4 Poupança e Investimento

Conforme Hywel G. Jones (1979), a poupança e o investimento estão entre os elementos principais do crescimento econômico, dessa forma, é de grande importância rever esses conceitos de macroeconomia elementar.

Sob a ótica Keynesiana, o nível de poupança é explicado pelo nível da renda, sendo que uma parte da renda é destinada ao consumo enquanto outra parte é poupada. A variável que define a parcela destinada a poupança ficou conhecida como Propensão Marginal a Poupar. É chamado Propensão Marginal, porque na medida que a renda aumenta há uma maior diversificação no consumo e uma maior tendência a poupar.

A razão de poupar uma parte da renda é por motivos já conhecidos como segurança, reserva de emergência e abdicar de um consumo no presente para um gasto maior no futuro.

Essa parte não gasta da renda é depositada nos bancos que remuneram os credores com juros, por sua vez, os bancos concedem empréstimos as empresas que demandam recursos para ampliar ou garantir suas atividades. Isso explica o motivo da poupança igualar aos investimentos.

À medida que mais investimentos são injetados na economia, mais mão de obra é demandada, o que eleva o nível de produção e também o produto nacional, que como já se sabe, é igual a renda nacional. Esse aumento da renda nacional faz com que o nível de poupança aumente, conforme explicado anteriormente, sendo assim o nível de investimento também aumenta. Esse efeito é conhecido como o Multiplicador Keynesiano.

2.2.5 Tecnologia

Conforme já mencionado anteriormente, o principal indicador do crescimento econômico de um país é o PIB, no qual se trata da soma de todos os bens e serviços produzidos numa nação em determinado período de tempo. Portanto, medidas que possibilitarem o aumento da produção são essenciais para o crescimento econômico e isso só é possível com o incremento de tecnologia.

Schumpeter (1911), foi um dos economistas que mais envolveu as inovações tecnológicas em seus estudos. Ele considerava as inovações tecnológicas a principal fonte para a busca do crescimento econômico.

De acordo com Arbix (2006), na sua principal obra, “Teoria do Desenvolvimento Econômico” (1911), o empreendedor tem papel central, pois é o responsável por promover combinações inovadoras mais eficientes dos fatores de produção, por sua vez, essas combinações permitem as empresas assegurar custos menores que o dos concorrentes, o que garante uma posição vantajosa no mercado.

Schumpeter (1982) descreve que essa relação do papel do empreendedor, inovação tecnológica e criação de novos mercados era chamada de “destruição criadora”, ou seja, a substituição de antigos produtos e hábitos de consumir por novos.

2.2.6 Taxas de Crescimento

A análise do comportamento das taxas de crescimento das variáveis citadas é fundamental para a compreensão do crescimento econômico.

O conceito mais conhecido de se definir a taxa de crescimento de uma variável é a razão de sua variação em relação ao seu valor original.

Hywel G. Jones (1979) apresenta as principais variáveis de taxas que podem definir o crescimento econômico:

- Taxa de crescimento da renda: $\Delta Y/Y$;
- Taxa de crescimento do estoque de capital: $\Delta K/K$;
- Taxa de crescimento da força de trabalho: $\Delta L/L$;

O crescimento estável ou equilibrado ocorre quando todas as variáveis estão crescendo a uma mesma taxa, porém esse fenômeno não pode ser observado na realidade. Segundo Solow:

Economias reais não estão em estado estável; não estão em nenhum estado que possa ser descrito numa palavra. Mas elas não parecem estar muito longe de condições de estados estáveis ou estar saindo sistematicamente de tais estados.

Assim, o estado estável pode ser uma boa primeira aproximação (SOLOW apud BURMEISTER, DOBELL, 1970 p. 7-8).

A economia está o tempo todo sofrendo mudanças, inúmeras variáveis não permitem um crescimento estável ao longo do tempo. O sistema econômico passa por diferentes ciclos e a cada novo ciclo as variáveis tendem a se adequar às novas condições vigentes, portanto não existe um sistema econômico em que todas as taxas de crescimento sofram a mesma variação de maneira simultânea.

3 COMPORTAMENTO DO CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 1995 A 2016

Nas décadas de 1980 e 1990, o Brasil enfrentou o grave problema da alta da inflação. Durante esse período foram criados diversos programas de estabilização, como o Plano Cruzado, Plano Bresser, Plano Verão, Plano Cruzado Novo, Plano Collor, mas todos falharam. Alguns até conseguiram abaixar consideravelmente a inflação por um período, mas logo em seguida, voltava a níveis mais altos do que antes da aplicação do plano.

Conforme descrito no Banco Central, o Governo Fernando Henrique Cardoso (FHC) - 1995-1998, com a criação do Plano Real, estabeleceu políticas que permitiram a redução e o controle da inflação. A implantação do plano Real ocorreu basicamente em três etapas: (BANCO CENTRAL DO BRASIL, [1994]).

1 – Ajuste Fiscal emergencial: Corte de gastos e flexibilidade orçamentária;

2 – A Unidade Real de Valor (URV) - foi uma moeda transitória, indexada ao dólar, declarava o valor real das mercadorias. Sua atualização ocorria diariamente em Cruzeiros Reais pelo Banco Central do Brasil (BACEN);

3 – O Real – O URV foi convertido em Real.

De acordo com Giambiagi et al. (2011), foram adotadas um conjunto de medidas para confrontar a inflação, incluindo fundamentalmente, a adoção de uma taxa com bandas cambiais muito próximas e uma alta da taxa de juros:

Confrontadas com a pressão inflacionária, com a economia superaquecida e com uma deterioração rápida do balanço de pagamentos, as autoridades reagiram em março de 1995 com um conjunto de medidas, incluindo fundamentalmente dois componentes:

Uma desvalorização controlada, da ordem de 6% em relação à taxa de câmbio da época, após o que o Banco Central passou a administrar um esquema de microdesvalorizações, através de movimentos ínfimos de uma banda cambial com piso e teto muito próximos.

Uma alta da taxa de juros nominal, que — expressa em termos mensais — passou de 3,3% em fevereiro para 4,3% em março, aumentando o custo de carregar divisas. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 167).

Conforme Giambiagi et al. (2011, p. 167-168), apesar do sucesso do Plano Real, pagou-se um preço alto para se conseguir a estabilização.

[...] a gestão macroeconômica deixava dois flancos expostos, que estavam se agravando a olho nu: um desequilíbrio externo crescente e uma séria crise fiscal (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 167-168).

Giambiagi et al. (2011) menciona as diversas crises externas (Tigres Asiáticos, México, Rússia, Argentina), acontecimentos externos (Torres Gêmeas, desvalorização do Euro) e crises internas (Apagão), durante o governo FHC (1995-2002):

Entre o final de 1994 e o ano de 1998, o mercado financeiro internacional foi sacudido por três crises importantes. A primeira foi a do México, que eclodiu no apagar das luzes de 1994 e afetou fortemente os mercados emergentes no primeiro semestre de 1995. A segunda foi a dos países da Ásia em 1997, inicialmente originária da Tailândia e que se alastrou rapidamente para Coreia do Sul, Indonésia e Malásia. E a terceira foi a da Rússia, em 1998. Em todas elas, o Brasil foi seriamente afetado pelo ‘efeito contágio’ associado à redução dos empréstimos aos países ditos ‘emergentes’, que sobreveio a cada crise. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 175).

[...] Em 2001, a economia foi prejudicada por uma combinação de eventos, incluindo a crise de energia, o ‘contágio’ argentino — que diminuiu a entrada de capitais — e os atentados terroristas de 11 de setembro, que abalaram fortemente os mercados mundiais. [...] Isso comprometeu o desempenho médio da economia no segundo governo FHC. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 180).

As consequências destes acontecimentos resultaram em um crescimento médio de apenas 2,4% do PIB durante o governo FHC (1995-2002).

Segundo Giambiagi e Além (1999), no governo de Lula o crescimento econômico foi influenciado principalmente pelo mercado internacional. A estabilização da economia mediante regime de metas da inflação e o comportamento favorável da taxa de câmbio foram as causas que impulsionaram ainda mais o crescimento econômico.

O desempenho da economia brasileira a partir de 2003 foi decisivamente influenciado pela evolução da economia internacional e, face à continuidade do regime de metas de inflação, que tinha sido inaugurado em 1999, também da taxa de câmbio e da inflação.

[...]

Devido ao comportamento favorável da taxa de câmbio e à rígida política monetária adotada pelo Banco Central, a inflação em 12 meses acabou cedendo substancialmente a partir do segundo trimestre do ano e fechou 2003 em 9,3%, ligeiramente acima da meta de 8,5%, porém abaixo do nível psicologicamente importante dos dois dígitos. (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 211).

De acordo com Giambiagi e Além (1999), a dívida externa líquida foi reduzida devido ao acúmulo de reservas em consequência da combinação de

superávits em conta corrente nos primeiros anos de governo e a continuidade do ingresso de capital estrangeiro.

No campo externo, houve uma combinação singular de trajetórias. A existência de superávits em conta corrente nos primeiros anos do Governo, juntamente com a continuidade do ingresso de um fluxo expressivo, ano após ano, de investimentos estrangeiros, gerou uma significativa acumulação de reservas e a conseqüente redução da dívida externa líquida do país. (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 219).

Os autores explicam que o acúmulo de reservas causou uma apreciação do Real, porém a elevação do preço das *commodities* e a crise de 2008, amenizou este efeito sobre as exportações.

[...]. O contínuo aumento do estoque de reservas depois de 2003, não por acaso, coincide com a persistente tendência de apreciação do Real, interrompida apenas no final de 2008, por conta dos reflexos da crise financeira internacional.

[...].

*[...] Além disso, o crescimento mundial provocou forte aumento dos preços internacionais das *commodities*, o que, em certa medida, compensou o efeito preço negativo da apreciação cambial sobre as exportações (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 220).*

Uma outra política utilizada para estimular o crescimento econômico, foi o incentivo ao consumo através do aumento do gasto público.

A deterioração do resultado em conta corrente resultou, por um lado, da apreciação cambial e, por outro, foi a contrapartida do esforço de investimento para alavancar o crescimento, em um contexto de pressão sobre a absorção doméstica acentuada pelo impulso do consumo doméstico.

[...] a popularidade do Governo se baseava em transferências de renda a um grande número de indivíduos e no forte estímulo ao consumo das famílias (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 221).

Os autores afirmam que esta política do governo se caracterizava pela:

[...] a forte expansão do crédito e por uma política fiscal mais agressiva em termos de expansão do gasto público. O resultado disso foi uma aceleração do consumo, em particular o das famílias, que no segundo governo Lula cresceu a uma taxa muito superior à registrada na média dos primeiros quatro anos de Governo (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 222-223).

E, ainda apresentam o aumento do gasto primário durante o período entre 2005-2010, em razão da política de incentivo ao consumo.

[...] o crescimento anual do gasto primário total do Governo dos seis anos 2005-2010 foi da ordem de 6,5% em termos reais, contra uma média de pouco mais de 2% nos dois primeiros anos do Governo Lula. Esse padrão de gestão, fortemente baseado nas transferências diretas a indivíduos — através de aposentadorias, aumentos reais do salário-mínimo, benefícios assistenciais do LOAS, seguro desemprego e Bolsa-Família — implicou um

estímulo poderoso ao consumo, especialmente em um contexto marcado pela inflação baixa (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 223-224).

Por último, Giambiagi e Além (1999), afirmam que o grande crescimento da China e da Índia abriu um horizonte de expansão enorme para os produtos básicos brasileiros, conforme mencionado abaixo:

O fato de a China ter a) altas taxas de crescimento; b) um peso crescente na economia e na demanda mundiais; e c) ser forte demandante de produtos exportados pelo Brasil, fez com que os efeitos do dinamismo daquela economia sobre o nosso país se tornassem cada vez maiores com o passar do tempo.

[...] Com a emergência, não só da China, mas também de outros países da Ásia e, principalmente, da Índia, com seu potencial de consumo devido à sua população de dimensões bilionárias, passou a haver uma procura muito grande por produtos dos quais o Brasil tornara-se um fornecedor-chave no mercado mundial.

[...] Ao mesmo tempo, a emergência de —literalmente— centenas de milhões de pessoas ao mercado de consumo de massas na Ásia e, em particular, nos seus dois gigantes — China e Índia — abriu um horizonte de expansão enorme para muitos de nossos produtos básicos (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 226-227).

No governo de Dilma, o cenário econômico internacional estava passando por mudanças, e o Brasil foi gravemente afetado. Houve grande redução das exportações de *commodities*, em razão a alteração das políticas da China.

Villaverde e Rego (2019) explicam que:

Enquanto a demanda por commodities foi forte – em especial durante o período entre 2004 e 2011 –, o forte e sustentado saldo da balança comercial e a entrada de importados com preços abaixo do similar nacional permitiu ao consumo das famílias dar saltos importantes. Mas quando o governo chinês começou a colocar em prática uma estratégia diferente de política econômica, permitindo rodadas de valorização cambial combinada a redução das importações de bens primários, o quadro brasileiro mudou. O saldo comercial despencou no momento em que as commodities perderam força, em 2012 e 2013, chegando ao déficit comercial em 2014 (VILLAVERDE, REGO, 2019, p. 118).

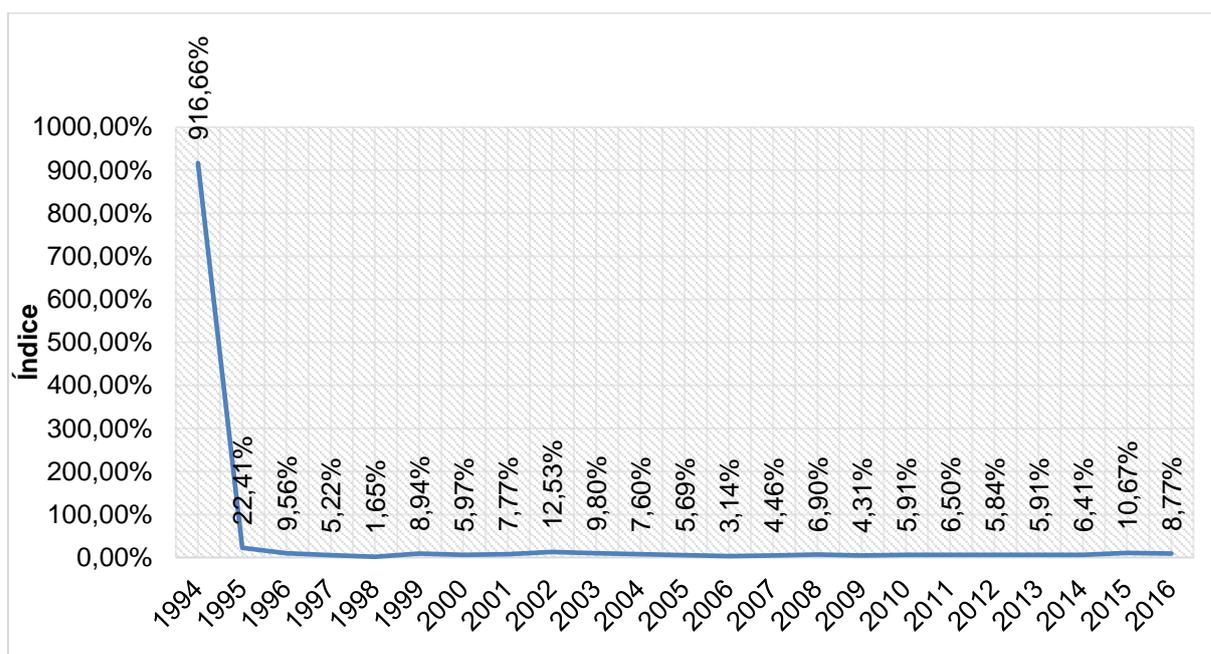
Conforme Bastos (2017), as políticas adotadas pelo governo para a retomada do crescimento não surtiram efeito. Houve grande elevação dos gastos públicos e a produção industrial permaneceu estagnada, o que acentuou ainda mais a queda do PIB, que chegou a níveis negativos em 2015 e 2016 como se pode ver na Figura 2, a seguir.

3.1 ÍNDICES RELACIONADOS AO COMPORTAMENTO DO CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

Conforme mencionado em seções anteriores sobre as taxas de crescimento econômico mais utilizadas, aborda-se os seguintes índices para descrever o comportamento do crescimento econômico brasileiro: Taxa de inflação, PIB, taxa de desemprego e a relação dívida/PIB, sendo esta última explicada no capítulo 4, por se tratar de um assunto mais amplo.

A inflação durante o período de 1995 a 2016 passou por grandes mudanças como se pode ver abaixo:

Figura 1 – Gráfico da Taxa Anual de Inflação



Fonte: IBGE

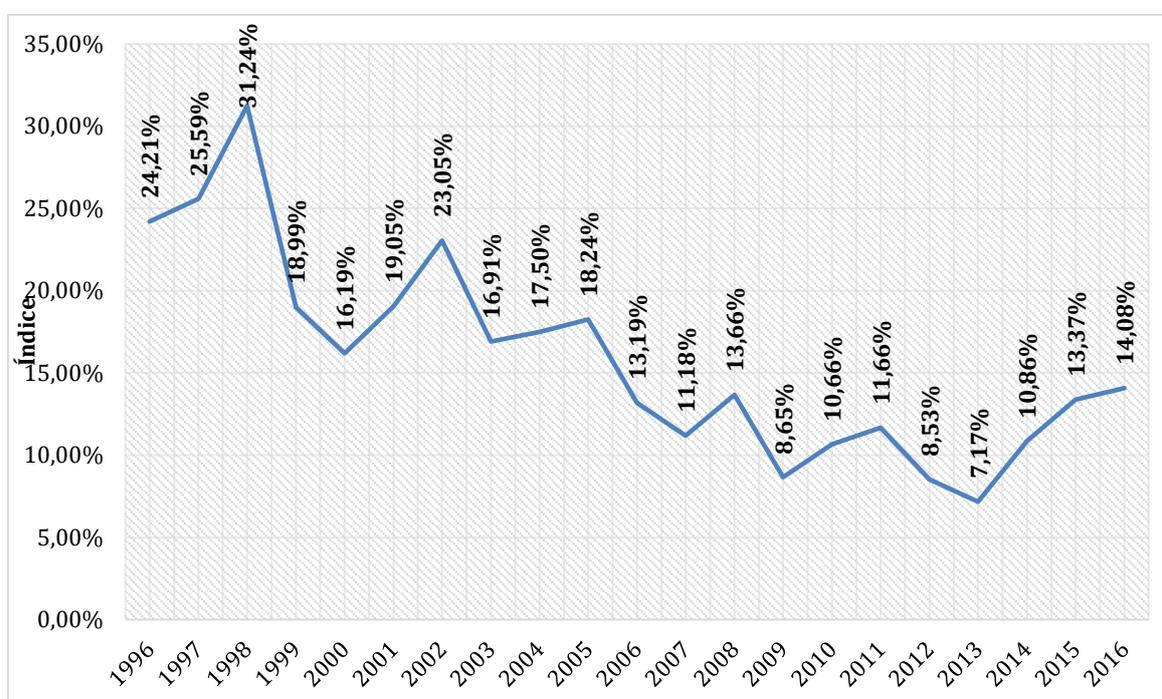
A implantação do Plano Real trouxe a inflação de 916,66% em 1994 para 22,41% em 1995 e 9,56% em 1996. O gráfico acima, mostra a queda acentuada da inflação no início do Plano Real.

Em 2002, a inflação atingiu 12,53% que, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), essa taxa refletiu, basicamente, no repasse da alta do dólar sobre os preços ao consumidor. (OLIVEIRA, 2015).

Após isso, a inflação tem sido abaixo de 10%, com exceção de 2015, quando atingiu 10,67%, penalizando as camadas mais pobres da população e contribuindo para o aumento das despesas, com o pagamento de juros da dívida interna do País. De acordo com o IBGE, o maior impacto veio do aumento no preço da energia elétrica e dos combustíveis. (OLIVEIRA, 2015).

A taxa Selic foi criada pelo Banco Central por meio da circular nº 2900, em 1996, para determinar os juros dos empréstimos interbancários e servir como base para a fixação de rendimento de títulos públicos.

Figura 2 – Evolução das Taxas de Juros - SELIC



Fonte: 1996 e 1997 – Banco Central em set/2015; 1998 a 2010, 2012 e 2013 – Conjuntura Econômica abr/2014; 2014/16 – Banco Central, “taxas de juros efetivas”.

Segundo Giambiagi et al. (2011) uma das medidas na busca na estabilização da inflação foi a alta taxa de juros. O aumento das taxas de juros prejudicou o investimento em bens produtivos e, em março de 1999 chegou a 45%.

De acordo com Giambiagi et al. (2011), o ambiente de colapso que se vivia no final de 1998, com os desequilíbrios externo e fiscal, houve a criação do tripé macroeconômico em 1999, um instrumento capaz de controlar os desequilíbrios de forma integrada.

Com as medidas de 1999, o país passou a ter condições de enfrentar cada um desses problemas: se a inflação preocupa, o BC atua através do instrumento da taxa de juros; se há uma crise de BP, o câmbio se ajusta e melhora a conta corrente; e se a dívida pública cresce, há que se 'calibrar' o superávit primário. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 188).

Após isso, a maior alta foi em 2002, quando atingiu 23,03%. (BACEN)

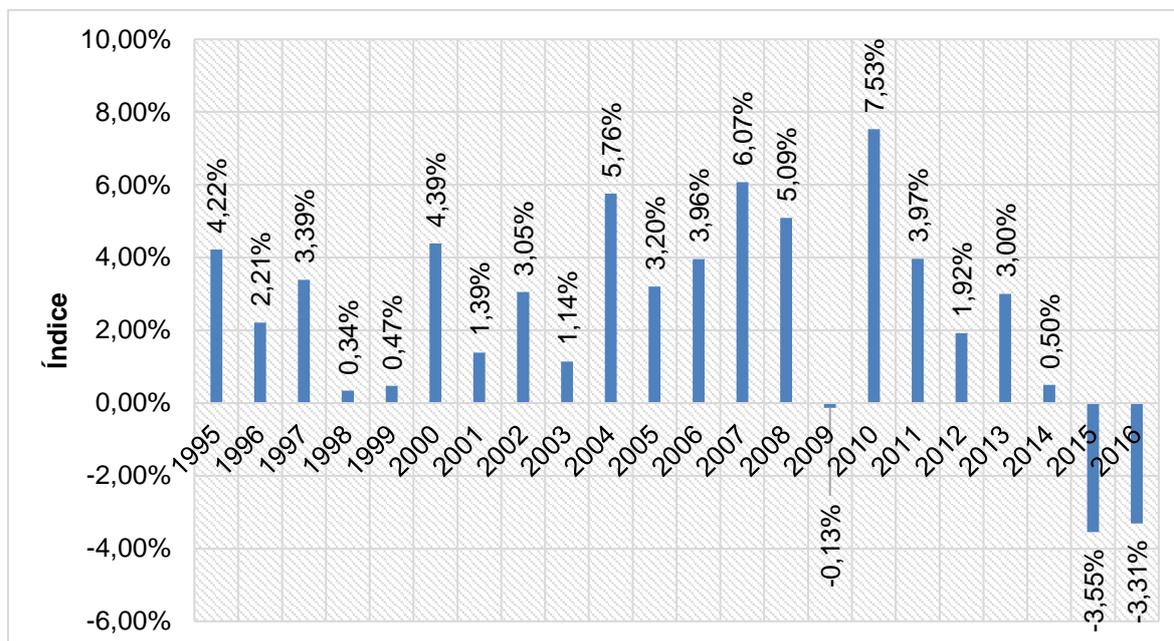
Nos anos posteriores, se manteve equilibrada e em constante queda como pode ser ver no gráfico 1. Conforme Martello (2015a), a alta da inflação a partir de 2014 fez com que o Comitê de Política Monetária (COPOM), aumentasse a taxa de juros para tentar controlar o crédito e o consumo. Isso levou a uma taxa média de juros para os anos de 2014, 2015 e 2016 para 10,86%, 13,37% e 14,08% respectivamente.

Ao tornar o crédito e o investimento mais caros, os juros elevados prejudicaram o crescimento da economia, refletindo no PIB negativo em 2015 (-3,8) e 2016(-3,6).

O professor de economia da Universidade Presbiteriana Mackenzie, Pedro Raffy Vartanian, afirmou que aquele momento era um dos mais desafiadores para a política econômica, pois havia uma combinação de ausência de crescimento com inflação em alta, fenômeno chamado de “estagflação”. (MARTELLO, 2015b).

O PIB apresentou baixo crescimento no governo FHC (1995-2002), atingiu taxas de crescimento agradáveis no governo Lula (2003-2010) e, redução no governo Dilma (2011-2016), conforme dados abaixo:

Figura 3 – PIB 1995 - 2016



Fonte: IBGE

A partir do Plano Real houve um crescimento significativo até 1997, porém, as medidas adotadas para manter a estabilização custou caro; juros altos e Real valorizado enfraqueceram a economia, causando menos competitividade na indústria, aumento de desemprego, queda nos salários (GIAMBIAGI et al., 2011).

As causas para o baixo crescimento econômico do governo FHC foram várias. Crises internacionais (Tigres Asiáticos, Rússia, México, Argentina), acontecimentos externos (atentados às Torres Gêmeas, desvalorização do Euro), crises internas (Apagão) e a alta da taxa de juros foram fatos que contribuíram para o baixo desempenho do PIB no governo FHC.

Entre o final de 1994 e o ano de 1998, o mercado financeiro internacional foi sacudido por três crises importantes. A primeira foi a do México, que eclodiu no apagar das luzes de 1994 e afetou fortemente os mercados emergentes no primeiro semestre de 1995. A segunda foi a dos países da Ásia em 1997, inicialmente originária da Tailândia e que se alastrou rapidamente para Coreia do Sul, Indonésia e Malásia. E a terceira foi a da Rússia, em 1998. Em todas elas, o Brasil foi seriamente afetado pelo 'efeito contágio' associado à redução dos empréstimos aos países ditos 'emergentes', que sobreveio a cada crise. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 175).

[...] Em 2001, a economia foi prejudicada por uma combinação de eventos, incluindo a crise de energia, o 'contágio' argentino — que diminuiu a entrada de capitais — e os atentados terroristas de 11 de setembro, que abalaram fortemente os mercados mundiais.[...] Isso comprometeu o desempenho médio da economia no segundo governo FHC. (GIAMBIAGI et al., 2011, p. 180).

Conforme Figura 2, a consequência destes acontecimentos resultaram em um crescimento médio de apenas 2,4% do PIB durante o governo FHC (1995-2002).

O Brasil viveu uma fase de grande crescimento no governo Lula (2003-2010). De acordo com Bressan (2019), a partir de 2004, ajudado por um *boom* comercial internacional significativo, devido principalmente às grandes exportações de *commodities* para a China e também da boa relação criada entre o Brasil e outros países que inicialmente não sofreram os efeitos da crise mundial de 2008.

Políticas de transferência de renda, valorização do salário mínimo, ganhos reais nos salários e aumento do crédito, ajudaram a diminuir o desemprego, aumentar a massa salarial e formar um mercado interno vigoroso (BRESSAN, 2019a, p.1).

Conforme dados da Figura 2, no governo Lula, houve um crescimento médio do PIB de 4,1%.

Neste sentido, Pinto (2016, p. 39), descreve que quando Dilma assumiu a presidência (2011-2016) o quadro econômico mundial passava por grandes mudanças, houve uma diminuição nas taxas de crescimento e as medidas tomadas para estimular e incentivar a atividade das empresas no Brasil, não foram suficientes para evitar a crise, pelo contrário, acarretou em uma grave crise política, culminando no *impeachment* de Dilma.

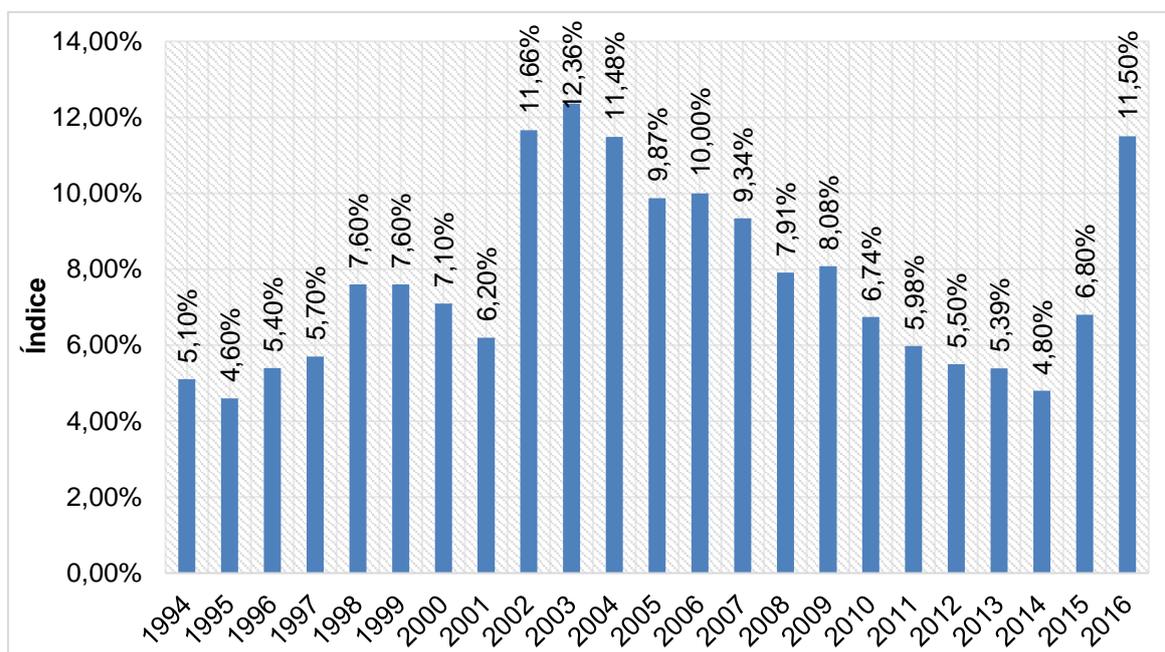
Pinto (2016, p. 39) afirma que:

Ficou evidente que o novo normal da economia mundial – marcado por menores taxas de crescimento, pela redução dos preços das commodities e pela piora dos termos de troca dos países em desenvolvimento exportadores de produtos primários – afetou de forma negativa as taxas de crescimento brasileira entre 2012 e 2014. No entanto, a crise atual tem um expressivo componente interno.

A questão que está posta é que, mesmo com resolução dos problemas econômicos e políticos – que parece ainda bastante distante –, dificilmente conseguiremos crescer nos mesmo patamares médios observados entre 2006 e 2011, uma vez que as condições externas se tornaram desfavoráveis.

Conforme Figura 2, nos dois últimos anos do governo Dilma o PIB foi negativo sendo de 3,8% em 2015 e 3,6% em 2016. O crescimento médio do PIB durante seu governo foi de apenas 0,42%.

Figura 4 – Taxa de desemprego



Fonte: 1994 a 2001 – Conjuntura Econômica dez/2005; 2002 a 2013 – Conjuntura Econômica mar/2014; 2014/2016 – IBGE

De 1994 a 2001, a taxa de desemprego se manteve baixa por conta da estabilização da moeda e passou a aumentar a partir de 1998, devido à crise no México e, também por conta da taxa cambial e juros. Com o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), em 1999 com a desvalorização cambial, a taxa de desemprego voltou a cair, porém o crescimento da economia não foi conforme o esperado e, em 2002, FHC deixou o cargo com a maior taxa de desemprego durante seu governo (11,66%). (BRESSAN, 2019b).

No primeiro ano do governo Lula, a taxa de desemprego alcançou a máxima de todo o período (12,36%). No entanto, o Brasil acompanhou o crescimento da economia mundial e com a implantação de políticas de crédito e incentivo ao consumo criados no Governo Lula, a taxa de desemprego começou a cair e atingiu seu menor nível em 2014 (4,80%). Porém, devido queda do PIB, em 2015 e 2016, voltou subir, saltando de 6,80% em 2015 para 11,50% em 2016 (BRESSAN, 2019b).

4 FORMAS DE FINANCIAMENTO DO GOVERNO

A teoria Keynesiana é uma das teorias que mais explica a importância da intervenção do Governo na economia. A ineficiência na distribuição da renda e as incertezas sobre futuras decisões de investimentos são um dos principais defeitos do sistema capitalista que impedem de alcançar o nível de pleno emprego.

Os principais defeitos da sociedade econômica em que vivemos são a sua incapacidade para fornecer o pleno emprego e a sua arbitrária e desigual distribuição da riqueza e das rendas.

[...].

O nosso raciocínio leva-nos, desse modo, à conclusão de que, nas condições temporâneas, a abstinência dos ricos mais provavelmente tolhe do que favorece o crescimento da riqueza (KEYNES, 1983, p.253-254).

A análise de Keynes (1983) sobre os fatores que afetam o crescimento econômico no curto e longo prazo, como o consumo, investimento e poupança, valorizou a intervenção do Estado na criação de políticas fiscais e monetárias que possibilitem um cenário onde o sistema econômico continue crescendo.

O Estado deverá exercer uma influência orientadora sobre a proporção a consumir, em parte através de seu sistema de tributação, em parte por meio da fixação da taxa de juros e, em parte, talvez, recorrendo a outras medidas (KEYNES, 1983, p.256).

Keynes também destacou a função de o Estado em investir em cooperação com o setor privado:

Eu entendo, portanto, que um a socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda a espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada (KEYNES, 1983, p.256).

O sistema de livre mercado sozinho, não permite os melhores resultados possíveis para a sociedade. Por essa razão, cabe a intervenção do governo para corrigir essas falhas.

A maneira que o governo obtém recursos para intervir na economia são através de políticas fiscais, concentrando, principalmente, nos gastos do governo e tributação; e política monetária, que compreende o controle da taxa de juros, emissão de moeda e títulos da dívida pública.

4.1 POLÍTICA FISCAL

A política fiscal consiste na administração dos gastos e ganhos do governo e também no financiamento do setor público. Essa ação do governo através da política fiscal têm o objetivo de garantir o bom desempenho e a estabilização da economia.

Segundo Giambiagi e Além (1999), o planejamento do política fiscal abrange três funções básicas:

A ação do governo através da política fiscal abrange três funções básicas. A função alocativa diz respeito ao fornecimento de bens públicos. A função distributiva, por sua vez, está associada a ajustes na distribuição de renda que permitam que a distribuição prevalecente seja aquela considerada justa pela sociedade. A função estabilizadora tem como objetivo o uso da política econômica visando a um alto nível de emprego, à estabilidade dos preços e obtenção de uma taxa apropriada de crescimento econômico (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 10).

Giambiagi e Além (1999, p. 12-13), descreve que a função alocativa se refere à aplicação de recursos em áreas onde o sistema de mercado é incompatível com a necessidade da população, ou seja, áreas onde o mercado reduz ou não provoca nenhuma alteração na igualdade social da sociedade. Exemplos da função alocativa da política fiscal são os investimentos em segurança, educação, saúde, saneamento básico e infraestrutura.

A função distributiva, de acordo Giambiagi e Além (1999), consiste em ajustes feitos pelo governo, no sentido de promover uma distribuição de renda mais equilibrada e com menor hiato entre as classes. São exemplos de instrumentos utilizados pelo governo para promover este equilíbrio: transferências, impostos e subsídios.

Já a função estabilizadora do governo Giambiagi e Além (1999), descreve o que ocorre a partir do momento em que se percebe que o mercado não será capaz de controlar sozinho o nível de pleno e o emprego da economia, pois este será afetado pela variação da taxa de juros, inflação e desemprego. O papel do governo é importante no sentido de proteger a economia de flutuações bruscas, e para isso utiliza a política fiscal e monetária.

Contudo, para que o governo consiga aplicar as funções descritas, precisa gerar recursos que são feitos através da tributação, para então implementá-las através dos gastos.

4.2 TRIBUTAÇÃO

A arrecadação da tributação é a principal fonte de receita do governo. Para que o sistema de tributação seja considerado justo, são utilizados os conceitos de equidade, progressividade, neutralidade e simplicidade.

4.2.1 Equidade e Progressividade

De acordo com Giambiagi e Além (1999), o conceito de equidade é o princípio do contribuinte cooperar com uma parcela “justa”. A distribuição do ônus tributário deve ser equilibrada e proporcional quanto ao uso dos bens públicos e a capacidade de pagamento. A distribuição tributária proporcional a capacidade de pagamento do indivíduo, está relacionada ao conceito de progressividade, que é exatamente a maior tributação daqueles que possuem renda mais alta.

4.2.2 Neutralidade

Segundo Giambiagi e Além (1999), o conceito de neutralidade é de que o sistema de arrecadação tributária não pode causar distorções no sistema econômico, ou seja, a alocação de recursos deve ser feita de forma eficiente. A tributação diminui de certa forma a margem de lucro dos produtores e o poder dos consumidores de compras. Assim, um sistema tributário eficiente é aquele em que os efeitos da arrecadação sejam os menores possíveis quanto na oferta, quanto na demanda.

4.2.3 Simplicidade

De acordo com Giambiagi e Além (1999) o conceito de simplicidade está relacionado ao modo como é operacionalizado a cobrança do tributo. Para o contribuinte, o pagamento do imposto deve ser de fácil entendimento e compreensão. Já para o governo, a arrecadação e o processo de fiscalização não devem representar custos administrativos elevados.

4.3 POLÍTICA MONETÁRIA

A política monetária são instrumentos utilizados pelas autoridades monetárias que buscam controlar a oferta de moeda e a taxa de juros, ou seja, significa uma política de controle a liquidez global do sistema econômico.

Segundo Lopes e Rosseti (1992), a política monetária pode ser definida como:

[...] O controle da oferta de moeda e das taxas de juros, no sentido de que sejam atingidos os objetivos da política econômica global o governo. Alternativamente, pode também ser definida como a atuação das autoridades monetárias, por meio de instrumentos de efeito direto ou induzido, com o propósito de controlar a liquidez global do sistema econômico (LOPES, ROSSETI, 1992, p. 196).

Os objetivos na grande maioria das nações na utilização dos instrumentos de política são a busca pelo crescimento e o desenvolvimento econômico; promoção do mais alto nível de emprego e a sua estabilidade; equilíbrio nas transações econômicas com o exterior; controle da inflação e a distribuição equitativa da riqueza e das rendas.

4.3.1 Instrumentos da Política Monetária

Conhecendo que os objetivos da política monetária é controlar a oferta de moeda e a taxa de juros, os instrumentos utilizados para atingir estes fins são a fixação de da taxa de reservas; a realização de operações de redesconto ou empréstimo de liquidez; a realização de operações de mercado aberto (*open market*); o controle e seleção de crédito e a persuasão moral.

De acordo com Lopes e Rosseti (1992), a taxa de reservas dos bancos comerciais é a soma dos depósitos voluntários e compulsórios junto às autoridades monetárias e pelo papel moeda e as moeda metálicas mantidos em caixa. A determinação dessa taxa no Brasil é feita pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo acatadas à ordem do Banco Central.

A escolha dessa taxa influencia na expansão ou redução dos meios de pagamentos. Sendo que a redução da taxa de reserva causa uma expansão dos meios de pagamento e o aumento da taxa de reservas causa uma redução dos meios de pagamentos.

De acordo com Rossetti (1994), as operações de redesconto se trata da concessão de empréstimos aos bancos comerciais que são feitos e geridos pelo Banco Central, que cobra taxas com caráter punitivo e possuem contratos de curtíssimo prazo. A concessão de empréstimo via operações de redesconto são consideradas de última instância, pois quando isso é necessário, é porque houve um descontrole nas contas do banco emissor.

Da mesma forma como a taxa de reserva, Rossetti (1994), afirma que a determinação da taxa de redesconto e quanto ao prazo de quitação do compromisso que o banco comercial assume com o BACEN, tem o papel de expandir ou reduzir os meios de pagamentos. Desse modo, a redução e a ampliação do prazo de pagamento tem o caráter de expandir os meios de pagamentos. O efeito inverso também é possível.

Segundo Rossetti (1994), as operações de mercado aberto são a compra e venda de títulos da dívida pública pelas autoridades monetárias. Quando as autoridades monetárias desejam expandir a oferta monetária, ocorre a compra dos títulos da dívida pública e é injetado no mercado moeda de alto poder de expansão. Quando desejam contrair a oferta monetária são realizados operações de venda de títulos da dívida pública, dessa forma, são retirado do sistema monetário a moeda equivalente a venda destes títulos que se encontravam em circulação.

Rossetti (1994), explica que esse instrumento tem o objetivo de controlar a taxa de juros no curto prazo; manter o controle diário do volume da oferta de moeda; permitindo às instituições financeiras e ao público em geral, a realização de aplicações de seus recursos que estavam ociosos e a criação de liquidez dos títulos públicos.

Conforme o autor, esse instrumento se trata da introdução de controles diretos sobre o volume e o preço do crédito. Esse controle se dá através das seguintes formas de intervenção direta: Controle do volume e da destinação do crédito; controle das taxas de juros; e determinação dos prazos, limites e condições dos empréstimos.

Rossetti (1994), afirma utilização deste instrumento se traduz por frequentes encontros das autoridades monetárias com representantes das instituições financeiras, a fim que sejam explanados os objetivos da política monetária aos banqueiros para que estes passem a agir voluntariamente na direção pretendida pelo Banco Central.

5 DÍVIDAS

A existência do governo se justifica pelo fato de existirem algumas áreas que se não forem assumidas por ele, ninguém irá fazê-lo ou irá fazê-lo de modo parcial ou insatisfatório.

Alguns serviços como educação e saúde também existem na forma particular, porém em muitos casos os preços cobrados pelo setor privado são tais que impedem o acesso de uma parcela da população. Dessa forma, o Estado tem o dever de colocar à disposição da população esses tipos de serviços. Além do mais, o investimento em saúde, educação, segurança entre outros serviços públicos de modo a garantir bons níveis de bem estar social, geram efeitos positivos que possibilitam uma sociedade mais preparada para contribuir para o desenvolvimento do país.

Através dos instrumentos e políticas dispostas no capítulo anterior, o governo obtém recursos para financiar o *déficit* orçamentário e esse acúmulo incorre na formação da dívida pública do país, conforme descrito no site do Tesouro Nacional:

A Dívida Pública Federal (DPF) refere-se a todas as dívidas contraídas pelo governo federal para financiamento do seu déficit orçamentário, nele incluído o refinanciamento da própria dívida, e para outras operações com finalidades específicas, definidas em lei. [...] Já sobre a moeda usada para fazer face a seus pagamentos, a dívida é classificada como interna quando os pagamentos são realizadas na moeda corrente em circulação no país, no caso brasileiro o real, ou externa, quando os pagamentos são feitos em moeda estrangeira, normalmente o dólar norte-americano. (MINISTÉRIO DA ECONOMIA, [2019a]).

O governo financia e refinancia a própria dívida, sendo feito tanto em moeda nacional (dívida interna), quanto em moeda estrangeira (dívida externa).

5.1 CONCEITOS

De acordo com o site do Ministério da Economia, a dívida pública é contraída pelo governo para financiar os gastos que não são cobertos pelo total de receitas arrecadadas e são subdivididas em dois grupos:

Dívida pública é a dívida contraída pelo governo com entidades financeiras ou pessoas da sociedade para financiar parte de seus gastos que não são cobertos com a arrecadação de impostos ou alcançar alguns objetivos de gestão econômica, tais como controlar o nível de atividade, o crédito e o consumo ou, ainda, captar dólares no exterior. A dívida pública se subdivide em dívida interna e dívida externa. Os principais credores do setor público são, normalmente, bancos públicos e privados que operam no País,

investidores privados, instituições financeiras internacionais e governos de outros países (MINISTÉRIO DA ECONOMIA, [2019a]).

A dívida pública é contraída para o financiamento dos gastos do governo ou para a execução de políticas públicas. a maior participação da dívida vem dos bancos públicos e privados, e instituições financeiras internacionais.

5.2 TIPOS EXISTENTES

A dívida interna e externa se subdivide em vários tipos. A partir de conceitos adotados pelo Banco Central e Secretaria do Tesouro Nacional, serão explicados os aspectos mais relevantes de cada uma delas.

Quadro 1 - Tipos de dívidas

TIPOS	DESCRIÇÃO
Dívida Pública Bruta	Dívida do setor público não-financeiro e do Banco Central com o sistema financeiro (público e privado), o setor privado não-financeiro e o resto do mundo.
Dívida Pública Líquida	Dívida Pública Bruta menos a soma dos créditos do setor público não-financeiro e do Banco Central. Deve-se mencionar ainda que, diferentemente de outros países, o conceito de dívida líquida utilizado no Brasil considera os ativos e passivos financeiros do Banco Central, incluindo, dessa forma, a base monetária.
Dívida Pública Mobiliária do Governo Federal (DPMF)	Total dos títulos públicos federais fora do Banco Central. Inclui, além dos títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do Banco Central. Como se trata de dívida consolidada, os títulos de emissão do Tesouro Nacional pertencentes à carteira do Banco Central não entram.
Dívida Pública Mobiliária do Governo Federal Interna (DPMFi)	Total dos títulos públicos federais fora do Banco Central em poder do público. Inclui, além dos títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do Banco Central.
Dívida Mobiliária dos Governos Estaduais e Municipais	Total dos títulos emitidos pelos tesouros desses entes da Federação.

Dívida Externa Bruta	Soma da dívida externa bruta do setor público não-financeiro e do Banco Central.
Dívida Externa Líquida	Dívida Externa Bruta menos as aplicações em moeda estrangeira. Como o Banco Central está incluído, as reservas internacionais do Banco Central também são consideradas como aplicações e, portanto, deduzidas do total.
Dívida Mobiliária Externa	Dívida Reestruturada (Bradies) mais Dívida Soberana (Títulos de emissão Voluntária).
Dívida Contratual Externa	BID/BIRD, Clube de Paris e Agências Governamentais.
Dívida Pública Federal	DPMFi + Dívida Mobiliária Externa + Dívida Contratual Externa.
Necessidades de Financiamento do Setor Público	Também chamada de déficit nominal ou resultado nominal, corresponde à variação nominal dos saldos da dívida interna líquida, mais os fluxos externos efetivos, convertidos para reais pela taxa média de câmbio de compra.
Resultado Primário	Corresponde ao déficit nominal (NFSP) menos os juros nominais incidentes sobre a dívida interna e menos os juros externos, em dólares, convertidos pela taxa média de câmbio de compra. A exclusão dos juros do cálculo do déficit facilita a mensuração do esforço fiscal executado pelo Governo, motivo pelo qual se calcula o resultado primário do setor público. Tendo que vista que os juros incidentes sobre a dívida líquida dependem do nível de taxa de juros nominal e do estoque da dívida o que, por sua vez, é determinado pelo acúmulo de déficits nominais passados e pela política monetária, a conta de juros nominais independe dos esforços correntes de ajuste fiscal.

Fonte: Banco Central e Secretaria do Tesouro Nacional.

5.3 IMPACTOS NO CRESCIMENTO

Para analisar o impacto da dívida no crescimento do país é necessário inicialmente classificar qual o tamanho da dívida. Esta classificação é dada pela relação dívida/PIB, conforme explica Giambiagi e Além (1999, p. 151-152):

Uma forma de entender este ponto é tentar responder se a dívida de uma empresa, no valor equivalente a, por exemplo, US\$1 milhão, é 'alta' ou 'baixa'.

A única resposta possível a essa indagação é: 'Depende'. Para uma pequena empresa de 'fundo de quintal', com apenas dois empregados e um modesto faturamento anual, aquela quantia é enorme. Já para um grande grupo industrial, em termos relativos, provavelmente, trata-se de uma quantia sem grande importância.

[...]

Por isso, ao longo deste capítulo, de um modo geral, iremos nos referir à dívida pública expressa como percentagem do PIB e não em termos de valores absolutos.

Além da relação/PIB, é necessário verificar se este valor é adequado para determinado país. Esta verificação se dá através da análise da estrutura dessa economia, com o objetivo de identificar a composição e o custo da dívida (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999).

Países que tem um mercado de emissão de títulos eficiente e longa estabilidade econômica, permite uma elevação da dívida na forma de papéis de longo prazo, garantindo maior segurança e previsibilidade, pois diante de oscilações na economia no curto prazo, que conseqüentemente elevam a taxa de juros, o efeito desse aumento irá afetar uma pequena parcela da dívida, já que o papel tem o compromisso para o longo prazo. Já em economias instáveis, a dívida é feita com o compromisso de curto prazo, conseqüentemente, a elevação da taxa de juros afeta uma parte substancial da dívida, conforme Giambiagi e Além(1999, p. 151-153):

A qualificação que deve ser feita é a respeito da composição e do custo da dívida pública. Em relação à composição dessa dívida, os países mais avançados, em alguns casos com uma dívida maior do que a brasileira, costumam ter um mercado de títulos públicos suficientemente desenvolvido, combinado com uma longa tradição de estabilidade, que lhes permite ter uma proporção elevada da sua dívida na forma de papéis de longo prazo de maturação e, o que é tão importante quanto isso, com taxas de juros prefixadas. Isso significa que, se um governo desses países enfrenta alguma dificuldade conjuntural e é obrigado a aumentar os juros, nesse caso, primeiro enfrenta uma necessidade de 'rolagem' relativamente confortável, a cada momento do tempo; e segundo, a alta dos juros afeta apenas uma fração modesta da dívida, representada pelos novos papéis. Em contraste, o governo de um país com uma dívida pública cujo prazo de maturação é pequeno fica à mercê das oscilações de mercado, estando sujeito a ter que resgatar - ou seja, a monetizar - uma fração considerável da sua dívida e, quando a taxa de juros aumenta, sofre o impacto disso sobre parte substancial da dívida.

Portanto, as condições para se analisar o impacto da dívida no país, de acordo com Giambiagi e Além(1999), é a relação dívida/PIB, o prazo de vencimento e a taxa de juros média que o governo para seus títulos.

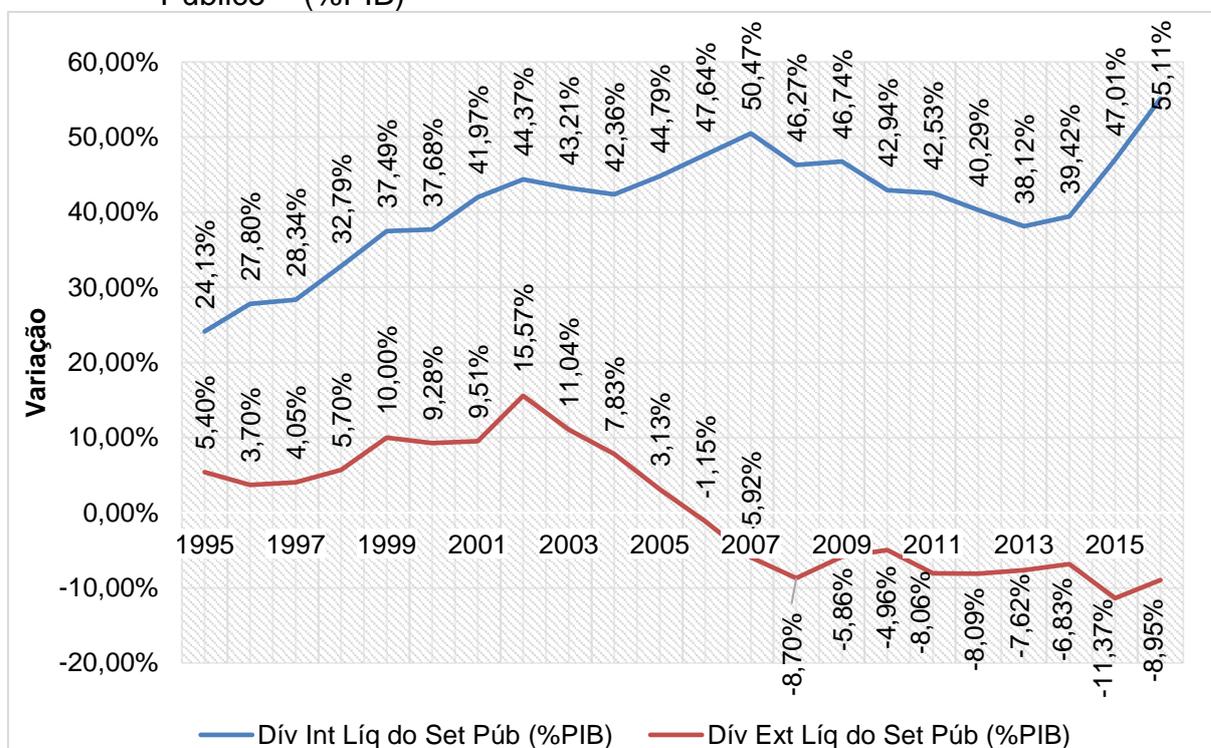
O impacto da dívida pública é fortemente afetado pela condição econômica de um país, sendo aqueles com maior estabilidade econômica os mais afetados.

6 COMPORTAMENTO DA DÍVIDA/PIB DE 1995 A 2016

Como já mencionado, a análise de comportamento da dívida é feita através da relação dívida/PIB. Não só o aumento dos *déficits* fiscais, mas também a variação do PIB, são condicionantes que afetam diretamente o valor dessa relação.

Conforme Giambiagi e Além (1999), e como se pode ver na Figura 5, nos anos de 1995, houve aumento da dívida/PIB que, devido a um contexto de *déficits* fiscais elevados e baixo crescimento do PIB. Em 1999, apesar dos aumentos dos *superávits*, houve aumento da dívida/PIB, por conta dos ajustes patrimoniais. No governo Lula, houve redução da dívida/PIB, devido ao bom crescimento do denominador e aumento de *superávits* primário. Finalmente no governo Dilma, a dívida/PIB continuou em movimento de queda nos primeiros anos de governo, porém logo o reverteu, e o movimento e a dívida/PIB passou a subir, boa parte devido ao baixo crescimento do PIB e elevação dos gastos públicos.

Figura 5 – Dívida Interna Líquida do Setor Público e Dívida Externa Líquida do Setor Público - (%PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim, Seção Atividade Econômica (Bacen / Boletim / Ativ. Ec.); Banco Central do Brasil, Notas Econômico-financeiras para a Imprensa, Finanças Públicas (Bacen/Notas Imprensa/F. Pú) Unidade: (% PIB).

Segundo Giambiagi e Além (1999), nos primeiros anos da década de 1990, a dívida pública se manteve em queda. As razões para isso foi a redução nas NFSP e aumento da senhoriagem¹. Houve redução expressiva da dívida externa por conta da apreciação cambial, o acordo que implicou eliminar uma parte da dívida, o acúmulo de reservas cambiais e a privatização de empresas endividadadas que foram vendidas em dólares.

A queda da importância relativa da dívida pública se manteve durante os primeiros anos da década de 1990, em outro contexto fiscal, porém, e apesar do menor crescimento da economia - que torna mais difícil reduzir a relação dívida/ PIB. A explicação para isso é dupla. De um lado, as NFSP diminuíram significativamente, a ponto de o déficit operacional médio do período 1990/1994 ter sido de zero. De outro, continuou havendo uma receita expressiva de senhoriagem.

[...] Esse fenômeno, combinado com: a) o novo movimento de apreciação cambial - que reduz a importância relativa da dívida externa especialmente em 1994; e b) o acordo da dívida externa daquele mesmo ano - que implicou eliminar parte do seu valor, devido ao cancelamento parcial da dívida -, fez com que a dívida pública caísse para apenas 30% do PIB em 1994.

[...] Outro fenômeno marcante foi a sua mudança de composição, com a tendência de diminuição da participação da dívida externa na dívida líquida total do setor público.

[...] A razão dessa mudança foi o processo de acumulação de reservas internacionais iniciado em 1991. [...] A isso se somou o processo de privatização, que levou à venda de empresas endividadadas em US\$ e que em consequência deixaram de constar na estatística de endividamento público. (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 159).

Após 1994, a situação se inverteu, os *déficits* fiscais aumentaram e a senhoriagem diminuiu. O aumento foi devido a elevação da taxa de juros e a redução da senhoriagem se deu por conta da diminuição da inflação que amainou drasticamente o *floating* dos governos.

A situação é explicada em Loureiro e Abrucio (2004, p. 56), da seguinte forma:

[...] a redução drástica da inflação praticamente acabou com o floating que os governos subnacionais obtinham antes, bem como com a principal forma de alavancagem dos bancos estaduais. O resultado é que, sem o quadro superinflacionário presente anteriormente, as contas públicas estaduais desnudaram-se, revelando uma situação quase falimentar. [...]

A estabilização monetária brasileira, ademais, teve na âncora cambial um elemento-chave. Para tanto, era necessário atrair capitais externos, no mais das vezes por meio da elevação da taxa de juros. O efeito perverso desse mecanismo é bem conhecido: o crescimento exponencial do estoque da dívida pública, que passou de cerca de R\$ 60 bilhões em 1994 para mais de R\$ 624 bilhões no final de 2001.

¹ Lucro do governo derivado da emissão de moeda ou a diferença entre o valor do dinheiro e o custo para produzir e distribuí-lo.

De acordo com Giambiagi e Além (1999), em 1999, mesmo com a criação do tripé macroeconômico, a dívida continuou aumentando, porém não mais pelos *déficits* elevados, mas devido ao reconhecimento de dívidas antigas, associadas ao impacto da desvalorização sobre a dívida pública afetada pelo câmbio.

Em 1999, o ajuste que passou a ser implementado na ocasião representou um divisor de águas em relação à trajetória anterior das variáveis fiscais. Entretanto, a dívida pública continuou aumentando, agora não mais pelos déficits elevados como até 1998 e sim devido ao efeito dos ajustes patrimoniais, associado ao impacto das sucessivas desvalorizações sobre a dívida pública afetada pelo câmbio – dívida interna indexada ao dólar e dívida externa pública (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 229).

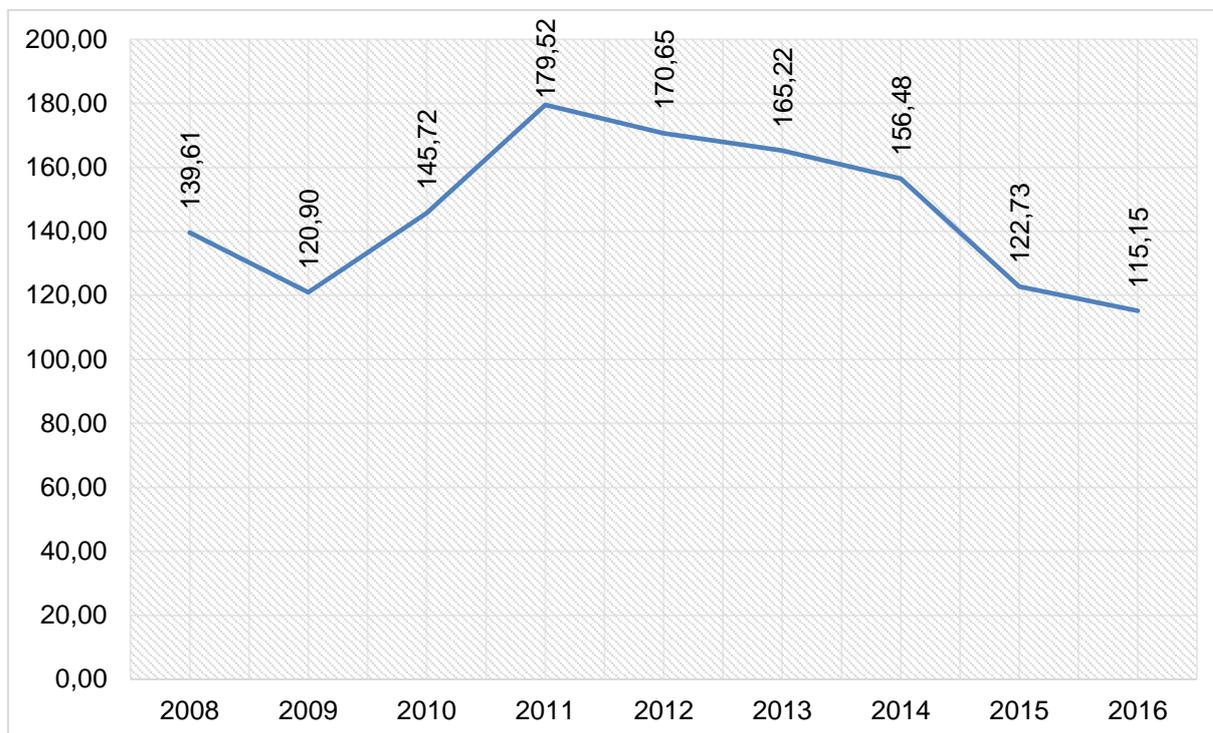
Os autores descrevem que a partir de 2003, a apreciação cambial reduziu a dívida externa, garantindo um controle das contas públicas, que diminuiu o tamanho da dívida.

A partir de 2003, ocorreu o fenômeno oposto. A intensidade da apreciação cambial ocorrida fez com que a dívida externa associada ao câmbio minguasse rapidamente, gerando um efeito patrimonial favorável para as contas públicas, que diminuiu o tamanho da dívida (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 229).

Finalmente, durante o governo Dilma houve diversos acontecimentos que afetaram o crescimento do PIB e propiciou num crescimento exorbitante da dívida pública.

A começar pela queda nas exportações a partir de 2011, ocasionada principalmente pela redução na demanda por *commodities*, causando uma grande queda nos preços, como se pode ver na figura 6 abaixo:

Figura 6 – Nível de preço das exportações – (US\$ Bilhões)



Fonte: MDIC

Conforme Villaverde e Rego (2019), essa mudança no quadro brasileiro foi em consequência de uma diferente estratégia do governo chinês:

Enquanto a demanda por commodities foi forte – em especial durante o período entre 2004 e 2011 –, o forte e sustentado saldo da balança comercial e a entrada de importados com preços abaixo do similar nacional permitiu ao consumo das famílias dar saltos importantes. Mas quando o governo chinês começou a colocar em prática uma estratégia diferente de política econômica, permitindo rodadas de valorização cambial combinada a redução das importações de bens primários, o quadro brasileiro mudou. O saldo comercial despencou no momento em que as commodities perderam força, em 2012 e 2013, chegando ao déficit comercial em 2014 (VILLAVERDE, REGO, 2019, p. 118).

Os autores descrevem que o governo adotou medidas que buscavam o crescimento econômico, considerando que o *déficit* nominal e o aumento da dívida pública seriam consequências necessárias.

[...] A partir de 2008, mas principalmente a partir do fim de 2011, o governo federal brasileiro reduziu dramaticamente sua arrecadação de forma proposital, apostando que a redução de impostos a segmentos selecionados do setor produtivo seria transformada em investimentos maiores e na contratação de trabalhadores. [...] além da transferência de R\$ 503 bilhões em recursos do Tesouro Nacional (obtidos por meio da emissão de títulos da dívida pública, com incidência da elevada taxa básica de juros) para o BNDES; e de um salto nas despesas federais com o setor elétrico a partir da desastrada ação da Medida Provisória 579, de setembro de 2012, que

transferiu dos consumidores para os contribuintes as despesas fixas do setor, alteradas por mudanças profundas nas regras.

Ao mesmo tempo em que ampliava os gastos diretos e os gastos tributários, o governo também reduziu a taxa básica de juros sem que o quadro fiscal permitisse a força do movimento e durante um período em que o IPCA estava pressionado.

[...]

Também as tarifas públicas e os combustíveis eram controlados pelo governo, em detrimento dos balanços das estatais, como Petrobras e Eletrobras. [...] Por fim, o governo concedeu repetidos aumentos salariais (tanto do salário mínimo quanto no rendimento de diversas categorias do funcionalismo público), em ritmo acima do aumento da produtividade geral da economia (VILLAVERDE, REGO, 2019, p. 119-120).

O objetivo esperado dessas políticas não funcionaram e o resultado primário em relação ao PIB foram deficitários a partir de 2014, aumentando ainda mais a dívida, conforme mostra a Figura 7.

Figura 7 – Resultado Primário do Governo Central – Abaixo da Linha - Brasil – 1995 a 2016 – % do PIB



Fonte: BCB e Tesouro Nacional.

Villaverde e Rego (2019), ainda identificam a interpretação equivocada da teoria keynesiana na aplicação das políticas, no que se remete ao cenário daquele momento.

O enorme salto do déficit nominal e da dívida pública foi vendido pelo governo como necessário para contrabalançar o que seria uma crônica e repetida insuficiência de demanda, apelando para a teoria de Keynes. No entanto, o

economista inglês nunca escreveu algo neste sentido (VILLAVERDE, REGO, 2019, p. 120).

Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi (2016, p. 150-151), reforçam e destacam o importante papel do economista em compreender a aplicação da teoria keynesiana em determinando cenários: “Os bons economistas keynesianos entendem que a situação normal é aquela em que a dívida pública é moderada e constante em relação ao PIB, e, por isso, não aceitam déficits públicos crônicos e elevados.”

Um grande fator que contribuiu para o aumento da relação dívida/PIB foi a combinação do aumento dos gastos do governo com o objetivo de estimular o crescimento e a desaceleração da produção das empresas.

Conforme Bastos (2017), o pacote de medidas criado pelo governo não foram suficientes para estimular a produção industrial que entrou em declínio a partir de 2011.

Em suma, o governo propunha mudar a relação entre orçamento público e patrimônio privado, reduzindo transferências financeiras para portadores da dívida pública, mas aumentando transferências em subsídios (diretos e indiretos) para apoiar investimentos em formação de capital fixo. Com isso, o uso do espaço fiscal para subsídios aumentaria vis-à-vis o investimento público.

O cerne do plano era, portanto, mudar os preços relativos que induziam decisões de investimento privado, colocando-o no protagonismo da estratégia de desenvolvimento. Nada menos do que modificar três décadas de rentismo curto-prazista e deslocar capitais em larga escala para investimento de longo prazo em infraestrutura e diversificação industrial. Com isso, assegurar o crescimento do emprego, a geração de receitas tributárias e a redução da vulnerabilidade externa.

[...]

Em parte por causa da desaceleração da demanda, e em parte por causa do vazamento da mesma para importações, a produção industrial permaneceu praticamente estagnada. [...]. Ou seja, a mudança de preços relativos não teve sucesso em induzir, em termos agregados, a produção e o investimento privado na indústria de transformação. [...] a desaceleração da demanda e seu vazamento para importações praticamente estagnou quantidades produzidas. Como resultado, a taxa de lucro da indústria de transformação caiu entre 2011 e 2014 (BASTOS, 2017, p. 18-22).

Os resultados negativos persistiram gerando PIB negativo em 2015 e 2016, como se pode ver na figura 2 – PIB 1994 – 2016.

7 MEDIDAS PARA REDUÇÃO DA DÍVIDA

Em consequência do crescimento fora do controle da dívida pública e da redução do PIB, o tema ganhou importância e passaram a ser discutidas medidas que permitissem a redução e a administração da dívida. Dessa forma, serão apresentadas políticas que foram adotadas e outras necessárias para o controle da dívida, tais como:

- PEC 241;
- Superávit fiscal;
- Reformas (previdência e tributária);
- Privatização.

Conforme Meirelles (2016), a Proposta de Emenda da Constituição (PEC) n. 241, funciona como uma medida de austeridade do governo, impõe um teto que não permite que o governo gaste acima daquele limite, sendo corrigido pela inflação nos primeiros 10 anos e ficando a cargo do Congresso definir como será os próximos 10 anos.

A adoção da PEC permite um melhor desempenho do resultado primário, pois conforme Couri e Bijos (2016), o valor permitido dos gastos do governo será definido pelo limite imposto no ano anterior, corrigido pela inflação. Dessa forma, não teríamos mais gastos absurdos do governo e mesmo em períodos de recessão, pois a geração de *déficits* primários seria moderada e não comprometeria a sustentabilidade do país.

Nos termos propostos, o limite para o exercício de 2017 equivalerá à despesa primária paga no exercício de 2016, corrigida pela variação do IPCA apurada entre janeiro e dezembro deste ano. Para os exercícios seguintes, o teto consistirá no valor do limite do exercício anterior, corrigido pela inflação do período anterior. (COURI; BIJOS, 2016 p.10).

[...]

Embora não impeça o crescimento da despesa primária, espera-se que, em momentos de crescimento da economia, a despesa primária da União caia em percentual do PIB, enquanto a receita primária tenderia a ter aumentos mais expressivos. Tal configuração permitiria que se gerasse espaço fiscal suficiente para que, em momentos de recessão, a política fiscal pudesse ser utilizada para estimular a economia sem que se comprometesse a sustentabilidade fiscal (COURI, BIJOS, 2016 p.17).

Já a necessidade de uma reforma da previdência de acordo com Giambiagi, Pinto e Rothmuller (2018), tem se intensificado devido a dois fenômenos

fundamentais: o aumento da despesa previdenciária ao longo dos anos e o crescimento da população idosa, o que intensifica ainda mais o primeiro fenômeno.

Os autores informam que o gasto primário saiu de 11,1% do PIB em 1991 para 20% do PIB em 2016 e, destacam a alta participação da despesa do Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) nesse quadro, que saiu de 2,5% para 8,5% do PIB, em decorrência de três causas principais: baixo crescimento da economia, crescimento real do salário mínimo e a generosidade das regras de concessão de aposentadorias e pensões no Brasil (GIAMBIAGI, PINTO, ROTHMULLER, 2018, p. 10-13).

[...] o gasto primário do Governo Central, excluindo transferências a estados e municípios, passou de 11,1% do produto interno bruto (PIB) em 1991 – primeiro ano para o qual foram geradas estatísticas no formato atual das contas da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – para 20% do PIB em 2016.

[...].

Na raiz desse processo está a trajetória da despesa do INSS como proporção do PIB. [...] Nota-se que, entre 1988 e 2017, a despesa com benefícios do INSS passou de 2,5% para 8,5% do PIB. Entre as razões para essa dinâmica se encontram três causas principais. A primeira foi o baixo crescimento da economia. A expansão do PIB nos 26 anos entre 1991 e 2017 foi de parcos 2,5% a.a.

[...].

A segunda causa foi o notável crescimento real do salário mínimo, acumulado em mais de 150% desde o começo da estabilização em 1994 e que afeta dois de cada três benefícios.

[...].

A terceira razão para esse forte crescimento do gasto com benefícios do INSS foi a generosidade das regras de concessão de aposentadorias e pensões no Brasil.

Por último, os autores alertam sobre o efeito do aumento da despesa do INSS em um cenário de gasto restrito, com relação a aprovação do PEC 241, em que irá pressionar uma redução das demais despesas, dificultando a implantação de políticas públicas essenciais (GIAMBIAGI, PINTO, ROTHMULLER, 2018).

Referente a reforma tributária, de acordo com Rezende (2006) o sistema tributário brasileiro é extremamente complexo e ineficiente. Dessa forma é necessário uma reforma que simplifique e permita melhores padrões de competitividade:

Simplificação e competitividade constituem, pois, os dois eixos principais em que se assentam as propostas de reformulação do sistema tributário. Claro que todos concordam, ainda, com a proposição de que a reforma fiscal não se resume a modificações no campo tributário, devendo ser acompanhada (se possível precedida) de uma profunda redução do gasto público.

[...].

Se, à época da Constituinte, a principal bandeira da batalha da reforma era a descentralização fiscal, vista como indispensável ao reforço da autonomia política de Estados e municípios e à redução do poder de intervenção do

governo federal, a palavra de ordem, agora, é a simplificação. Sucessivas trapalhadas jurídicas, acompanhadas de mudanças frequentes nas regras do jogo, levaram o contribuinte à exaustão. Todos concordam que é necessário simplificar o sistema tributário, reduzindo o número de tributos, mediante ampliação de suas bases, tornando as regras aplicáveis à sua administração mais estáveis e mais fáceis de serem seguidas e criando incentivos à queda da evasão e da sonegação, pela redução de alíquotas e extinção de privilégios. Simplificar, portanto, é preciso (REZENDE, 2006, p. 357).

A simplificação e a competitividade no sistema tributário não significa necessariamente a redução dos tributos, ela parte para o ponto de que é preciso tornar o sistema tributário eficiente.

Rezende (2006), menciona que:

Cabe acrescentar que as exigências da nova reforma não se resumem à redução do número de tributos. É fundamental que a revisão das competências tributárias e das bases de tributação seja feita de forma a viabilizar a exoneração plena das exportações (o Brasil é um dos poucos países que almejam integrar-se ao circuito internacional que teima em querer exportar tributos), a substancial redução da carga de impostos que oneram os investimentos e o alívio do peso tributário que sufoca a produção de alimentos e encarece o custo da alimentação do trabalhador brasileiro (REZENDE, 2006, p. 359).

Giambiagi e Além (1999) acrescentam que uma reforma adequada deveria levar em conta que é essencial minimizar o efeito negativo da tributação sobre a eficiência e a competitividade do setor produtivo e promover a harmonização fiscal, para assegurar a consolidação do processo de integração comercial - sem causar danos à economia do país -, bem como combater a sonegação. Finalmente, é fundamental simplificar o sistema tributário, a fim de reduzir custos de administração, tanto do fisco como dos contribuintes.

Os autores discutem um modelo de tributação uniforme nas três principais bases tributárias: o consumo, a renda e a propriedade.

A nova reforma tributária deverá privilegiar a simplificação dos sistemas de impostos, substituindo a variedade de bases tributárias por um número mais reduzido de tributos que explore, de forma nacionalmente uniforme, as três principais bases tributárias conhecidas - o consumo, a renda e a propriedade (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p.269).

Por último Giambiagi e Além (1999), expõem o efeito de redistribuição de recursos entre todos os agentes, porém ressalta a dificuldade de implementar uma reforma tributária, já que o resultado no curto prazo são nulos. Os impactos positivos dessa reforma só se darão no longo prazo.

Ainda que vise apenas à melhoria da qualidade da tributação, sem qualquer intenção de aumento da carga tributária global, a reforma tributária promove uma forte redistribuição de recursos entre todos os agentes que compõem a sociedade. Até que se discutam as medidas concretas de reforma, todos são a favor dela, pois se imaginam ganhadores. Quando a proposta de reforma é anunciada, verifica-se, entretanto, que esse tipo de reforma, em que todos ganham no curto prazo, não existe. Só no longo prazo, quando os impactos econômicos da reforma – crescimento do investimento e das exportações e, conseqüentemente, da produção, do nível de emprego, da renda e das receitas públicas – se fizerem sentir, é possível ocorrer uma situação na qual não haja perdedores em decorrência da mudança. Sendo assim, torna-se difícil produzir uma reforma tributária de boa qualidade em ambiente democrático (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 271).

Finalmente, Giambiagi e Além (1999), afirmam que a decisão de utilizar a privatização de empresas estatais para controle de ajustes fiscais viabilizam uma melhora da situação das finanças públicas, pois os recursos gerados poderão ser usados para a redução do estoque da dívida e a transferência de estatais para o setor privado reduzirá a demanda por recursos fiscais, tirando a responsabilidade do Estado.

Os autores explicam que o desequilíbrio das contas fiscais observado a partir dos anos de 1970, foi uma causa importante dos processos de privatização dos anos 1980 no plano internacional. Nesse período houve grande deterioração das estatais que decorreu da utilização como instrumento de política econômica. Elas eram usadas na manutenção do reajuste de tarifas abaixo da inflação e também na captação de recursos externos, o que gerou alto endividamento. Como consequência houve um grande aumento de transferência de recursos fiscais federais para arcar com as necessidades operacionais das empresas estatais e a limitação do aumento da capacidade produtiva em setores-chave de infraestrutura. (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999).

O processo de privatização causaria um efeito positivo inverso em relação ao que foi dito anterior, como explica Giambiagi e Além (1999):

No caso brasileiro, tem-se enfatizado a venda dos ativos produtivos do setor público com o objetivo de geração de recursos para redução do estoque da dívida pública. Outro fator importante é o impacto potencial do processo de privatização em termos de eficiência econômica do sistema. Espera-se que, com a transferência de propriedade das empresas que sob o domínio estatal não tinham capacidade de expansão de sua capacidade produtiva para o setor privado - saneado financeiramente e com recursos disponíveis -, este promova, de fato, um aumento de investimentos na economia, principalmente nos setores de infraestrutura, cuja expansão da capacidade produtiva é essencial para a retomada de um crescimento sustentado a longo prazo (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 381).

Dessa forma, a privatização contribuiria não só para a geração de recursos para uma melhora da situação das finanças públicas, mas também ao se tornar empresas privadas, as condições financeiras mais sólidas e os investimentos ampliaria a capacidade dos setores de infraestrutura e a sua modernização.

De acordo com Giambiagi e Além (1999), o efeito da privatização gera um melhor resultado primário e também a redução do estoque de endividamento público.

Referente a melhora do resultado primário Giambiagi e Além (1999, p. 383) citam que: “[...] do ponto de vista fiscal, a privatização representa um ganho potencial pela ‘liberação’ do Estado da responsabilidade de realizar futuros investimentos que, se fossem feitos, aumentariam as Necessidades do Financiamento do Setor Público (NFSP)”.

Sobre a redução do estoque de endividamento público, Giambiagi e Além (1999, p. 383), afirmam que:

[...] a possibilidade de usar as receitas de venda das empresas estatais para quitar dívida pública permite diminuir a dívida líquida do setor público – que é medida em termos financeiros e não contabiliza as empresas estatais como ativos do setor público -, contribuindo para tornar as contas públicas menos vulneráveis às taxas de juros e possibilitando uma redução da despesa de juros, na contabilidade das NFSP.

Além disso, mencionam também que a privatização promove uma recuperação da imagem externa do país, que é conhecida pela alta inflação e a crise da dívida externa.

A principal importância da privatização esteve ligada a uma questão intangível, qual seja, a recuperação da imagem externa do país, negativamente afetada pela alta inflação e pela crise da dívida externa. Nesse sentido, a desestatização da economia era vista no exterior como uma demonstração de comprometimento do país com a realização de reformas estruturais que poderiam abrir espaço para uma nova fase do desenvolvimento do país. Isso colocava o Brasil como um país alinhado com a retórica do ‘consenso de Washington’, associado a reformas envolvendo privatização, abertura da economia, ajuste fiscal, combate à inflação e, em linhas gerais, a adoção de políticas pró-mercado (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 384).

Como já mencionado, a transferência das empresas estatais para o setor privado traria ganhos de eficiência devido ao aumento da capacidade produtiva e o investimento em modernização. Em consequência disso:

A potencial retomada dos investimentos e solução dos gargalos em setores-chave da infraestrutura (energia, telecomunicações, portos, transportes,

rodovias, ferrovias) traria ganhos para o sistema econômico como um todo, viabilizando a retomada de altas taxas de crescimento no futuro (GIAMBIAGI, ALÉM, 1999, p. 384).

O argumento utilizado de que a empresa estatal se torna mais eficiente ao ser privatizada, não quer dizer que a empresa é ineficiente. A explicação para esse fato é de que a limitação para o aumento da eficiência de uma empresa estatal é a sua utilização como instrumento de política econômica, conforme justificado por Giambiagi e Além (1999, p.395-396):

No caso brasileiro, por exemplo, ao longo do processo de industrialização foi comum a venda de produtos das estatais a preços subsidiados com o objetivo de estimular o desenvolvimento do setor industrial. Sendo assim, os possíveis prejuízos apresentados pelas empresas estatais não refletiriam, necessariamente, sua ineficiência, mas, sim, uma opção política do governo.

Segundo Giambiagi e Além (1999), as privatizações feitas em 1997, serviram como *ponte para a estabilidade*, permitindo ao país ganhar tempo para tentar resolver o desequilíbrio fiscal e externo. O uso dos recursos da privatização para o abatimento de dívida pública permitiu ao governo evitar uma dinâmica explosiva da dívida pública, cujo aumento, como percentagem do PIB, passara ser monitorado com preocupação pela maioria dos analistas depois de 1994.

CONCLUSÃO

A dívida pública do Brasil do período analisado de 1994 a 2016, apresentou grandes mudanças, tanto na sua composição quanto em sua relação ao PIB. Mas desde sempre possui grande relevância no cenário econômico brasileiro.

Esta pesquisa procurou descrever em cada etapa conceitos essenciais que explicam o crescimento econômico e a dinâmica da dívida pública neste sistema trazendo sempre ao final de cada etapa o caso brasileiro.

No governo de FHC, em razão do controle da inflação e de vários acontecimentos externos, houve grande aumento dos gastos públicos e elevação da taxa de juros, o que acarretou num baixo crescimento do PIB, havendo um aumento na relação dívida/PIB.

No governo Lula, ajudado pelo *boom* no comércio internacional e pelo ciclo de alta nos preços das *commodities* o Brasil obteve *superávits* significativos que garantiram a redução da dívida/PIB.

No governo Dilma, a redução das *commodities*, a crise internacional, a queda na produção da indústria e o aumento dos gastos públicos através de políticas que não deram resultado fizeram a dívida/PIB explodir.

No estudo dos impactos da dívida e o que ela afeta no crescimento econômico foi constatado que primordialmente a dívida deve ser classificada conforme o seu tamanho, sendo essa classificação dada através da relação dívida/PIB.

Além disso, é necessário analisar a estrutura da economia de um país, este fato é fundamental para identificar a composição e o custo da dívida.

Foi verificado que os impactos da dívida em países com economias estáveis são muito menores, pois permitem um maior alongamento das dívidas e também uma taxa de juros controlada. A importância de um maior alongamento dos débitos está em virtude de no caso de oscilações na economia e aumento da taxa de juros uma pequena parcela das dívidas com vencimentos curtos e o aumento da taxa de juros afeta uma parcela substancial da dívida.

No caso do Brasil, durante o período de 1994 a 2016 houve grandes oscilações e elevação da taxa de juros, principalmente no governo de Dilma. Em razão

da instabilidade, os vencimentos dos títulos da dívida pública foram emitidos com vencimentos curtos, sendo ainda afetados pela alta taxa de juros.

Em virtude do descontrole das contas públicas, foram elaborados políticas que permitessem a redução e o controle da dívida.

Diante das fatos abordados, conclui-se que, do ponto de vista do governo, buscar recursos como forma de financiar atividades para promover uma melhor justiça social é uma política aceitável e necessária.

O endividamento sendo feito da maneira correta, isto é, a alocação de recursos para fins de uma produção rentável, aumenta a expectativa de um crescimento sólido, gerando novos empregos e promovendo um crescimento estável, contribuindo para uma situação melhor que permite o pagamento da dívida.

O problema então, não se trata do endividamento, mas da maneira com é o seu uso. Um endividamento alto impede um maior investimento em projetos produtivos que promovam o desenvolvimento e o crescimento econômico, como investimentos em saúde, educação, segurança e justiça. Isso acontece porque conforme o aumento da dívida, maior será a disposição de reduzi-la, ou seja, maior será a alocação de recursos do orçamento para o pagamento.

A expectativa então é de que com o uso das ferramentas para a redução da dívida pública (privatizações, reforma da previdência e reforma tributária), o Brasil irá conseguir equilibrar as contas recuperando o confiança dos empresários nacionais e internacionais. Com isso, o crescimento econômico juntamente com um equilíbrio das contas públicas garantirá a entrada de recursos suficientes para aliviar o peso da dívida pública no PIB, assegurando o cumprimento das políticas do governo e tornando as eficientes.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, M. C. *Introdução à teoria econômica*. São Paulo: McGraw Hill do Brasil Ltda, 1972.

ARBIX, G. Mecanismos sutis: tecnologia e crescimento econômico. *Novos Estudos Cebrap*, São Paulo, n. 77, p. 37-46, 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002007000100003> Acesso em: 16 set. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Plano Real*. [1994]. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/planoreal>> Acesso em: 20 set. 2019.

BASTOS, P. P. Ascensão e crise do governo Dilma Rousseff e o golpe de 2016: poder estrutural, contradição e ideologia. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 21, n. 2, p. 18-22, 2017. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-98482017000200209&script=sci_abstract&tlng=pt> Acesso em: 3 nov. 2019.

BRESSAN, R. *Evolução do PIB brasileiro*. 2019a. Disponível em: <<http://evolucaodosdadoseconomicos.com.br/evolucao-do-pib-brasileiro/>> Acesso em: 10 nov. 2019.

_____. *Taxa de desemprego*. 2019b. Disponível em <<http://evolucaodosdadoseconomicos.com.br/taxa-de-desemprego/>> Acesso em: 10 nov. 2019.

BURMEISTER, E.; DOBELL, R. *Mathematical theories of economic growth*. London: Macmillan, 1970.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *Crescimento e desenvolvimento econômico*. 2008. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/Papers/2007/07.22.CrescimentoDesenvolvimento.Junho19.2008.pdf>> Acesso em: 20 set. 2019.

_____; OREIRO, J. L.; MARCONI, N. *Macroeconomia desenvolvimentista*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

COURI, D. V.; BIJOS, P. R. Breve análise sobre a PEC 241/2016, que altera o ato das disposições constitucionais transitórias para instituir o novo regime fiscal. *Orçamento em Discussão*, n. 26. Brasília: Senado Federal, 2016. Disponível em: <<https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/521801/OED0026.pdf?sequence=1&isAllowed=y>> Acesso em: 30 out. 2019.

FURTADO, C. “Os desafios da nova geração”. *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 4, p. 483-486, 2004. Discurso na cerimônia de abertura da III Conferência Internacional Celso. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/Papers/2007/07.22.CrescimentoDesenvolvimento.Junho19.2008.pdf>> Acesso em: 15 set. 2019.

_____. *Teoria e política do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Cia. Ed. Nacional, 1967.

GIAMBIAGI, F.; PINTO, F.; ROTHMULLER, L. *Reforma previdenciária em 2019: elementos para uma tomada de decisão*. Rio de Janeiro: BNDES, 2018. (Texto para Discussão, 127). Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/15740>> Acesso em: 10 nov. 2019.

GIAMBIAGI, F., VILLELA, A., CASTRO, L. B. et al. *Economia brasileira contemporânea: 1945-2010*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

_____; ALÉM, A. C. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

HANSEN, R. C.; MARQUETTI, A. A. Estoque de capital e o consumo de capital fixo nas contas nacionais do Brasil: 1950-2013. In. SEMINÁRIO INTERNO DE AVALIAÇÃO DA INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 2016. Porto Alegre. *Anais...* Porto Alegre: PUCRS, 2016.

IBGE. Série histórica do PIB-IBGE. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos> Acesso em: 10 out. 2019.

JONES, H. G. *Modernas teorias do crescimento econômico*. São Paulo: Atlas, 1979.

KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

LOPES, J. D.; ROSSETI, J. P. *Economia monetária*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1992.

LOUREIRO, M. R.; ABRUCIO, F. L. Política e reformas fiscais no Brasil recente. *Revista de Economia Política*, v. 24, n. 1, p. 50-72, 2004. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/93-5.PDF>> Acesso em: 12 nov. 2019.

MARTELLO, A. Após alta de tributos, Copom eleva juros para 12,25% ao ano. *G1*, Brasília, 21 jan. 2015a. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/01/apos-alta-de-tributos-copom-eleva-juros-para-1225-ao-ano.html>> Acesso em: 21 set. 2019.

_____. Mesmo com possível recessão, juros devem subir ao maior nível em 6 anos. *G1*, Brasília, 4 mar. 2015b. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/03/mesmo-com-possivel-recessao-juros-devem-subir-ao-maior-nivel-em-6-anos.html>> Acesso em: 20 set. 2019.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Secretaria do Tesouro Nacional. *Dívida pública: conceitos básicos*. [2019a]. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/conceitos-basicos-faq>> Acesso em: 26 out. 2019.

_____. *O que é dívida pública?* Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br/servicos/faq/orcamento-da-uniao/conceitos-sobre-orcamento/o-que-e-divida-publica>> Acesso em: 26 out. 2019.

NAZARETH, J. M.; GUTTIEREZ, C. Os modelos macroeconômicos de crescimento e o crescimento demográfico. *Revista do Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa*, p. 336-374, 1975. Disponível em: <<http://analisesocial.ics.ul.pt/documentos/1223912567O0nLM2mt3Oh52MA2.pdf>> Acesso em: 14 set. 2019.

OLIVEIRA, Kelly. Em 2002, Economia brasileira: inflação não chegava a dois dígitos desde 2002. *Agência Brasil*, 29 dez. 2015. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2015-12/inflacao-nao-chegava-dois-digito-desde-2002>> Acesso em: 30 set. 2019.

PINTO, E. C. O “novo normal” da economia mundial e o Brasil: crise e perspectivas comparadas. *Revista do Conselho Federal de Economia*, Ano VII, n. 20, p. 34-39, jun. 2016. Disponível em https://www.researchgate.net/profile/Eduardo_Pinto9/publication/309589554_O_NOVO_NORMAL_DA_ECONOMIA_MUNDIAL_E_O_BRASIL_CRISE_E_PERSPECTIVAS_COMPARADAS/links/5818a36a08ae50812f5da5e6/O-NOVO-NORMAL-DA-ECONOMIA-MUNDIAL-E-O-BRASIL-CRISE-E-PERSPECTIVAS-COMPARA> Acesso em: 11 nov. 2019.

REZENDE, F. *Finanças públicas*. São Paulo: Atlas, 2006.

RODRIGUES, L. América Latina em recuperação. *O Globo*, Economia, p. 19. Ed. 7 fev. 2005. Disponível em <<http://evolucaodosdadoseconomicos.com.br/wp/wp-content/uploads/2015/12/515-crescimento-da-AL-2005.pdf>> Acesso em: 21 out. 2019.

ROSSETTI, J. P. *Contabilidade social*. São Paulo: Atlas, 1994.

SCHUMPETER, J. A. *Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

VILLAVARDE, J.; REGO, J. M. O Novo Desenvolvimentismo e o desafio de 2019: superar a estagnação estrutural da economia brasileira. *Revista de Economia Política*, v. 39, n. 1, p. 108-127, jan./mar., 2019. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v39n1/1809-4538-rep-39-01-108.pdf>> Acesso em: 20 set. 2019.