

Mesa Redonda:

PARA ALÉM DO AJUSTE FISCAL:

Uma agenda para o Bicentenário
da Independência do Brasil

LIÇÕES DE UMA CRISE: O QUE APRENDEMOS COM A CRISE FISCAL ATUAL?

Márcio Holland

FGV-EESP

10 LIÇÕES DE UMA CRISE

1. O princípio da consistência intertemporal (*Kydland e Prescott, 1982*): Políticas econômicas (fiscal e monetária) precisam se sustentar por um longo período de tempo.

- ✓ Quedas na taxa de juros (*Selic*) alinhadas com resultados fiscais persistentes e de qualidade (condição necessária, mas não suficiente), mas com foco prioritário na inflação e nas expectativas inflacionárias.
- ✓ Resultados fiscais consistentes com queda do endividamento bruto rumo aos níveis de países emergentes, no médio prazo. Enquanto isso, não haveria espaço para políticas fiscais anticíclicas.
- ✓ Evita-se, assim, riscos de reversão na orientação da política econômica. A implementação desse princípio afeta positivamente o investimento, contrariamente ao que ocorre na adoção de políticas voluntárias como tentar reduzir rapidamente a taxa de juros, sem as condições para tal, ou conceder estímulos fiscais de maneira seletiva.

2. Contudo, Governos não são intertemporalmemente consistentes.

- ✓ O Brasil precisa de instituições fiscal e monetária independentes; independentes de “riscos de ato do princípio”.
- ✓ Instituições fortes, independentes e apartidárias, permitirão um ciclo de crescimento mais sólido.
- ✓ Defende-se, assim, um *Fiscal Council* (*IMF, 2013*) e um banco central independentes, conforme *Taylor, 2013*.

10 LIÇÕES DE UMA CRISE

3. **Composição de ajustes fiscais:** programas de consolidação fiscal de médio prazo baseados em corte de gastos são mais eficientes do que aqueles baseados em aumento de impostos e de curto prazo (*Alesina, Favero e Giavazzi, 2014*).
 - ✓ Choques fiscais com aumento de impostos (elevação de alíquotas e criação de novos), recomposição (abrupta) de desonerações tributárias e isenções fiscais, são medidas inadequadas para economias em desaceleração.
4. **Política fiscal não funciona no Brasil** (*Mendonça, Marçal e Holland, 2016*)
 - ✓ Resultados econométricos estimam valores muito baixos para o “multiplicador fiscal” de gastos no Brasil, dada a elevada dívida pública, e também o engessamento de gastos com tendência “natural” de crescimento no tempo.
 - ✓ Para recuperar o papel da política fiscal, os gastos primários precisam cair no tempo e a dívida pública cair para padrões de países emergentes.

10 LIÇÕES DE UMA CRISE

8. Política fiscal anticíclica faz quem pode (Jay Shambaugh, 2016).

- ✓ Políticas fiscais anticíclicas são bem vindas em circunstâncias de forte contração da atividade econômica, depois de adotadas medidas monetárias e de liquidez e se, e somente se, existir **espaço fiscal** que não comprometa a solvência intertemporal.
- ✓ Melhor cuidar da solvência do que tentar reanimar a economia com políticas fiscais anticíclicas.
- ✓ Assim, a saída da crise será mais suavizada e consistente.

5. Gastos primários de equilíbrio e tamanho ótimo de governo (James Kahn, 2011).

- ✓ É preciso reduzir os gastos primários em percentual do PIB
- ✓ Quanto menor o nível dos gastos governamentais (em % PIB), maior o espaço para se fazer reforma tributária que aumente a competitividade da economia.
- ✓ Quanto maior o nível de gastos governamentais (*princípio da equivalência Ricardiana*), maior deve ser a receita tributária, menor a competitividade da economia.

10 LIÇÕES DE UMA CRISE

7. Privatização não é questão ideológica ou de cunho liberal. É questão de eficiência econômica.

- ✓ É preciso privatizar a grande maioria das empresas estatais pertencentes a União, Estados, DF e aos Municípios.
- ✓ A grande maioria das Estatais são ineficientes, não cumprem função social, e apenas atuam em prol dos mais favorecidos.
- ✓ Quanto menos estatais, maior a eficiência da economia, maior o estímulo ao crescimento, geração de empregos sustentáveis, etc.
- ✓ Inibe abuso de poder do acionista controlador (União, Estados e municípios). Controlar preços de combustíveis (via Petrobras), antecipar renovação de concessões no setor elétrico (via Eletrobras) e reduzir os juros de operações de crédito (via BB e CEF), são alguns dos exemplos recentes.

6. É preciso adotar medidas que garantam a qualidade do gasto público.

- ✓ Consolidação de métricas de mensuração de custos e benefícios de programas sociais, benefícios fiscais, créditos subsidiados, etc.
- ✓ Dar publicidade a essas métricas para facilitar o monitoramento : a sociedade precisa saber quanto paga por cada benefício que recebe.
- ✓ Quanto custa e qual o benefício da ZFM (Zona Franca de Manaus), do Simples, do MEI, do crédito subsidiado para a agricultura, do ensino gratuito em universidades públicas, do MCMV, etc?
- ✓ Elevar gastos públicos que foquem em “aumentar a produtividade da economia”.

10 LIÇÕES DE UMA CRISE

9. Crédito subsidiado tem efeito global perverso:

- ✓ Créditos subsidiados devem ser limitados.
- ✓ Não deve ser usado por bancos públicos para reanimar a economia ou para cobrir eventos do tipo *credit crunchs*.
- ✓ Por que mesmo ainda temos tantos bancos públicos?
- ✓ Reduz a potência da política monetária e gera efeito-investimento limitado (*Bonomo e Martins, 2016*).
- ✓ Na hierarquia de medidas anticíclicas, política fiscal ou para-fiscal constituem o último recurso a ser utilizado, desde que não coloque em risco a solvência intertemporal. O primeiro recurso é o “monetário-liquidez”.

10. Gratuidade para quem mesmo?

- ✓ É preciso rever o princípio da “gratuidade” nos serviços públicos, especialmente na Educação (ensino superior) e na Saúde. PEC 241 ajuda a revelar os “privilégios” da gratuidade.
- ✓ Ser público não necessariamente precisa ser “de graça”.

RESULTADOS ESPERADOS

- Não garante reeleição!
- Não garante crescimento mais rápido, no curto prazo!
- Não garante desemprego menor logo!
- Mas, muito provavelmente, o produto potencial (futuro) será maior, com taxas de juros convergindo para níveis internacionais, no médio prazo, e emprego de melhor qualidade, em um país com governo mais eficiente.

REFERÊNCIAS

- Alberto Alesina, Carlo Favero and Francesco Giavazzi. 2014. *The output effect of fiscal consolidation plans*, Harvard University, October 2014. (mimeo)
- IMF. 2013. *The Functions And Impact Of Fiscal Councils*. Julho de 2013.
- James Kahn. 2011. *Can we determine the optimal size of government?* Cato Institute. Setembro de 2011.
- Jay Shambaugh. 2016. *Fiscal Space and Fiscal Stimulus*. Council o Economic Advisers. Abril de 2016
- John B. Taylor. 2013. *The Effectiveness of Central Bank Independence vs. Policy Rules*. Business Economics Vol. 48, No. 3
- Kydland, F. e Prescott, E. 1982. *Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans*. JPE, 85 (junho).
- Marco Bonomo and Bruno Martins. 2016. *The Impact of Government-Driven Loans in the Monetary Transmission Mechanism: what can we learn from firm-level data?* March, 2016
- Mendonça, D., Marçal, E. Holland, M. 2016. *Does Fiscal Policy work in Brazil? An Empirical Analysis*. EESP Working Paper (forthcoming)