

O IMPACTO DA POLÍTICA FISCAL NA RECESSÃO DE 2014

André Guilherme Bassani Cavallin¹

Matheus Filipe Assis Padilha²

Paulo Henrique dos Santos Grochowicz³

Pedro Patino Cruzatti de Azevedo⁴

Carlos Ilton Cleto⁵

RESUMO

O presente trabalho objetivou analisar a política de gastos do governo brasileiro no período de 2002 a 2018 com o intuito de estabelecer qual foi o seu impacto na crise que perdurou de 2014 a 2016. Para isso foi realizada uma análise da ótica da demanda do PIB para demonstrar como a condução descompassada entre política fiscal e monetária, seguindo a ótica de Tingerben, gerou um desequilíbrio entre a oferta e a demanda agregada. Isso se deu principalmente com a redução na formação bruta de capital fixo, que tornou defasada a infraestrutura produtiva nacional, e com o aumento do consumo das famílias, através de políticas expansionistas. Também foi abordada a forma como a flexibilização do tripé macroeconômico permitiu reduções gradativas na taxa de juros como forma de ancorar os gastos governamentais atrelados à emissão de títulos. No que tange a trajetória de gastos públicos, foram analisados os principais

¹ Graduado em Engenharia de Produção. Aluno do 8º período do curso de Ciências econômicas da FAE- Centro Universitário. *E-mail:* andre.cavallin@hotmail.com

² Aluno 8º período do curso de Ciências econômicas da FAE Centro Universitário. *E-mail:* Matheus.fa.padilha@gmail.com

³ Aluno 8º período do curso de Ciências econômicas da FAE Centro Universitário. *E-mail:* paulohgrochowicz@outlook.com

⁴ Aluno 8º período do curso de Ciências econômicas da FAE Centro Universitário. *E-mail:* pedropatinoaz@gmail.com

⁵ Orientador da pesquisa. Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina. Professor da FAE Centro Universitário. *E-mail:* carlos.cleto@fae.edu

projetos e planos criados, com um enfoque especial para o papel da política de preços do setor elétrico no agravamento do desequilíbrio fiscal. Como resultado da condução da política fiscal, foi analisada a dívida pública, seu perfil e o impacto do seu crescimento na capacidade do governo brasileiro de suprir demandas e realizar investimentos. Conclui-se, portanto, que o excesso de gastos e a falta de planejamento para as forças motrizes que impulsionariam o crescimento brasileiro, tiveram um impacto significativo na crise de 2014 e no período de estagnação subsequente.

Palavras-chave: Política fiscal. Dívida pública. Recessão.

INTRODUÇÃO

Dois dos grandes debates econômicos são os baixos níveis de crescimento e o alto nível de endividamento da economia global. Esses dois tópicos fazem com que a possibilidade de uma recessão econômica de proporções globais seja cada vez mais anunciada por autoridades econômicas. Quando se estabelece um paralelo com a realidade brasileira, já enfrentamos, em 2014 uma grave recessão, considerada por muitos uma das mais intensas pelas quais o país já passou. Desde então, o Brasil ainda enfrenta as consequências desse período, visto que mesmo após superado, o país tem convivido com uma estagnação econômica duradoura.

No período de crise, que durou mais especificamente de 2014 até o final de 2016, o desemprego chegou a afligir 14 milhões de brasileiros, que assistiram atônitos o quadro econômico nacional se deteriorar. O país que num passado recente, sob o governo Lula havia concretizado a estabilização do histórico inflacionário, atingido bons níveis de crescimento, conquistado taxas de emprego recordes e que havia diminuindo consideravelmente os níveis de pobreza, se transformou em uma economia em cenário recessivo, com volta da inflação e aumento da desigualdade social. O período, evidentemente, também foi marcado por uma séria crise política, que gerou protestos populares contra a então presidente Dilma Rousseff, e mais tarde, seu impeachment.

Quando se estudam crises econômicas, diversos são os fatores e teorias que podem explicar suas causas. O objetivo deste trabalho, especificamente, é verificar com base em fontes históricas e séries temporais, a relação entre o aumento histórico nos gastos do governo e seu papel no aprofundamento do período recessivo de 2014 a 2016. Para isso, será caracterizado o período histórico e econômico de 2002 até 2018 para então identificar quais foram as medidas de política fiscal de fato adotadas e se o uso da expansão desses gastos gerou em médio/longo prazo efeitos negativos e/ou em descompasso com o planejado.

1 REVISÃO DA LITERATURA

O resultado das eleições de 2002 pode ser considerado um marco na história brasileira. O novo presidente, Luiz Inácio Lula da Silva, tinha como principal discurso a mudança. Esse discurso foi colocado em prática já no primeiro ano de governo com mudanças nas relações exteriores. Além disso, foram realizadas mudanças internas, como por exemplo a suspensão de privatizações, mudanças na política de financiamentos do BNDES para empresas nacionais, retomada parcial do comando sobre o setor energético e a criação de um programa de compra de plataformas e navios nacionais.

Em relação às políticas monetárias do primeiro mandato de Lula, por ter estabelecido um compromisso com a estabilização macroeconômica, são adotadas nos primeiros anos, políticas de cunho monetarista, com altas taxas de juros. Contudo, com a substituição de Antonio Palocci por Guido Mantega em 2005, as metas inflacionárias são flexibilizadas, sendo estabilizadas em 4,5% até 2018. Isso garante ao governo maior capacidade de atuação na economia via redução das taxas de juros. Esse mecanismo teve seu uso intensificado após a crise de 2008, como forma de estímulo à demanda agregada.

Ao término do governo Lula, a linha desenvolvimentista já demonstrava certo enfraquecimento, apesar de ter alcançado bons resultados em termos de expansão do produto, principalmente a partir dos resultados positivos elencados no período entre 2003 a 2007, fortemente impactado pelo chamado *boom* das *commodities* e o fortalecimento dos mercados financeiros. No período, não só o Brasil, mas alguns outros países da América Latina experimentaram um período de altas nas taxas de crescimento e de renda.

Em 2008, a crise imobiliária americana interrompeu a trajetória de crescimento, não só do Brasil, mas da maioria dos países que comercializam em cadeia global. Contudo, segundo Gremaud (2016), diferentemente de momentos anteriores, o país estava preparado para enfrentar o impacto da crise. O sistema financeiro estava mais fortalecido, com grande participação do setor público, havia menor presença de bancos internacionais, assim como maior possibilidade de atuação via política monetária, o que possibilitou uma rápida reação do governo. Isso propiciou ao produto brasileiro crescer 7,5% em 2010, de forma a superar o patamar perdido no ano anterior. A recuperação foi tamanha que o Brasil foi o terceiro país com maior crescimento naquele ano, atrás apenas da China (10,3%) e da Índia (8,6%), segundo dados do IBGE.

Com esse cenário, em 2011 seguindo a linha sucessória, Dilma Rousseff assume a direção do poder executivo. Em seu início de mandato a equipe econômica se compromete com a manutenção da política macroeconômica vigente, de respeito ao tripé macroeconômico, composto por superávit fiscal, meta de inflação e câmbio flutuante, conforme o decreto 3.088 de 1999. Segundo Cagnin e Prates (2013), o governo inicia seu mandato adotando uma política fiscal contracionista para atingimento do superávit fiscal. Porém, nesse mesmo período, começa o desenrolar da crise na Zona do Euro, que afetou a capacidade de liquidação de dívidas e compromissos comerciais de países como Grécia, Portugal e Espanha. Isso, evidentemente, acabou impactando o ritmo da atividade econômica brasileira, o que fez com que o governo buscasse conter a desaceleração utilizando uma política responsiva. Contudo, após detectada a tendência de continuidade na queda econômica, o governo reforça políticas anticíclicas visando frear a eminente desaceleração das atividades.

Uma dessas medidas foi a redução da taxa de juros, que seguiu a tendência mundial de taxa de juros efetiva próxima a zero. Ainda assim, a taxa nacional tinha uma diferença grande o suficiente para garantir a entrada de capital externo. Contudo, o governo, com o objetivo de impedir a valorização do câmbio, impôs restrições para a entrada de capitais, intervindo no câmbio e comprando reservas. Porém, esse esforço não foi suficiente para descontinuar a perda de competitividade da indústria causada por conta do câmbio elevado, fazendo com que ocorresse uma piora no desempenho do setor produtivo.

Dentro deste cenário de desaceleração, o governo começa a tomar uma postura ativa na economia e passa a tomar medidas mais intensas para acelerar o crescimento. É criado então o Plano de Aceleração do Crescimento 2 (PAC 2) que previa vários investimentos em infraestrutura, como por exemplo a ampliação do programa “Minha casa minha vida”, idealizado em 2009. Além disso, o governo também lança o Plano Brasil Maior, que visava a geração de emprego e renda por meio do fortalecimento da indústria nacional e do desenvolvimento de inovações. Essas ações davam continuidade a ações já tomadas por governos anteriores e visavam obter crescimento econômico via fortalecimento da indústria. Dentro do Plano Brasil Maior os principais mecanismos para o estímulo eram fiscais, como por exemplo a redução de impostos para setores específicos, desoneração de folhas de pagamentos e incentivos de crédito com foco no Plano de Sustentação do Investimento, que garantia investimentos em setores prioritários com taxas de juros semelhantes às do mercado internacional.

Apesar dos estímulos, a demora da resposta da economia fez com que, ao longo do tempo, as medidas fossem sendo estendidas para outros setores e prorrogadas nos setores que já incidiam. Além disso, outras medidas como linhas de crédito subsidiadas e mudanças na política de compras do Estado, com a possibilidade de diferenciais de preço entre produtos nacionais e importados e exigências de mínimos componentes nacionais, foram estabelecidos. Assim a atuação do governo ia se adaptando a conjuntura econômica sem dar o tempo necessário para a maturação das políticas anteriores. Dessa forma, as constantes mudanças de regras, prazos e setores priorizados, gerou um cenário de incertezas e pressões políticas, limitando o impacto das ações do Estado, não atingindo, portanto, os resultados esperados.

Nesse cenário de demanda fortemente aquecida por incentivos governamentais, mas sem a capacidade de resposta da oferta, segundo Gremaud et al. (2016), o controle da inflação passou a ser feito via interferências governamentais, em preços administrados. O objetivo era cumprir as metas de inflação, mas isso acabou por gerar distorções na economia e agravamento no déficit fiscal, visto que o confinamento de preços obrigava as estatais a gastarem recursos na compensação de preços. O prejuízo foi tamanho que muitos setores precisaram de auxílios financiados por recursos públicos.

Com base em dados da ANEEL, em 24 de janeiro de 2013, o governo federal aprovou uma redução média de 20,2% na tarifa de energia elétrica sendo que para consumidores residenciais, a redução mínima foi de 18% e para consumidores de alta tensão, o desconto chegava a 32%. Logo após as reduções tarifárias, ocorreu, entre 2013 e 2015, uma grave crise hídrica em grandes cidades brasileiras, principalmente na Região Metropolitana de São Paulo, que comprometeram as receitas das estações de tratamento e das distribuidoras- já prejudicadas pela redução imposta dos preços ao consumidor. Isso ocorreu em grande parte devido a substituição das hidrelétricas pelas termelétricas como fonte de geração de energia, o que fez com que o custo da energia aumentasse, pois termelétricas possuem custo muito mais elevado.

O resultado disso foi um salto no preço da energia elétrica, que aumentou de aproximadamente R\$ 100,00 o megawatt/hora para mais de R\$ 800,00 o megawatt/hora. Esse aumento não foi repassado aos consumidores, e a maior parte dos custos adicionais foi absorvida pelas concessionárias, fazendo com que o setor elétrico ficasse descapitalizado, reduzindo sua capacidade de investimento.

Outro setor muito prejudicado pela política de preços foi o de combustíveis renováveis. Segundo consulta à ANP, após a crise de 2008 a indústria de etanol se encontrava endividada, com uma estrutura defasada e pouco crédito. Os empresários pararam de investir e de renovar os canaviais. Este primeiro movimento fez com que o preço do etanol em 2010 se elevasse fazendo aumentar a demanda por gasolina, sendo que esta teve o preço praticamente congelado pelo governo Dilma, como política de combate à inflação.

As altas eram apenas reflexo do preço do álcool que é misturado na gasolina. Grandes quantidades de combustível fóssil eram importadas para conseguir suprir a demanda crescente, porém o preço repassado ao mercado interno não cobria os custos inerentes da atividade, que no exterior subia de forma acelerada. Quanto mais combustível a Petrobras vendia, maior era o prejuízo. Com o intuito de amenizar as perdas ocasionadas pela política de preços, em 2012 o governo autoriza o reajuste no preço, porém isenta a Cide (Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico) que tinha a finalidade de assegurar um montante mínimo de recursos para investimento em infraestrutura de transporte, em projetos ambientais e subsídios relacionados à indústria de petróleo, gás natural e derivados.

Esse cenário tem como resultado uma nova fase do governo Dilma, iniciado em 2015. A premissa do realismo tarifário põe fim ao controle de preços, com reajuste de tarifas sendo repassados para os consumidores. Neste ano em questão, a tarifa de energia chegou a atingir altas de 40% em algumas regiões. Além disso, o ajuste fiscal imposto foi responsável por um aumento de tributos como PIS, COFINS e IOF, além do

reestabelecimento da Cide. Esses reajustes resultaram em um IPCA anualizado de 10,67% em 2015, segundo o IBGE, o que colocou fim ao período de inflação dentro da meta.

O modelo de crescimento baseado no aumento do consumo das famílias ou governamental encontrou seu esgotamento ao se deparar com um produto de fraco desempenho, com taxas de crescimento econômico que evidenciavam a baixa capacidade de expansão produtiva. Dentro desse contexto o desequilíbrio entre a demanda e a oferta acabaram por gerar uma maior taxa de inflação e deterioração nas contas externas.

Com isso os estímulos públicos concedidos tiveram seus efeitos sobre o crescimento muito prejudicados e acabaram por contribuir para o aumento da instabilidade econômica. Um agravante que também vale ser mencionado é o bônus demográfico que teve um declínio em decorrência do aumento natural da parcela idosa da população, impactando negativamente tanto a oferta de trabalho como as taxas de poupança, o que acabou por obstruir ainda mais a capacidade de crescimento da economia.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente artigo visou analisar a trajetória dos gastos públicos brasileiros e seu uso como medida anticíclica que visava a manutenção da trajetória de crescimento da atividade econômica no período entre 2014 e 2016. Para instrumentar esta avaliação, foram utilizados indicadores macroeconômicos abertos ao público, como SGS (Sistema Gerenciador de Series Temporais) – BACEN, IBGE, SIDRA, FMI e SIGA-BRASIL. E visando melhorar a didática do trabalho o desenvolvimento deu-se por meio de tópicos que destacam os fatores relevantes para a análise da influência do endividamento no período recessivo estudado.

O critério de avaliação da eficiência da política seguirá o princípio de Tinbergen. Dentro da lógica trazida por ele, o fator utilizado para pautar as análises realizadas será que, políticas com objetivos distintos não podem ser executadas com instrumentos dependentes, como trazido por Knoester e Wellink:

A primeira verdade, simples, mas esclarecedora, é que o formulador de políticas não pode esperar atingir metas para variáveis objetivas possuindo um menor número de instrumentos para isso. A segunda verdade é que a existência de N instrumentos não garante que N objetivos serão atingidos. Deve haver N instrumentos independentes, no sentido de que os efeitos de qualquer instrumento sobre os objetivos não são proporcionais aos de qualquer outro, ou de qualquer combinação de outros. A terceira verdade é que uma redundância de instrumentos é concebível. Mais instrumentos podem ser necessários para atingir todas as metas alcançáveis, se alguns outros objetivos são ou não inatingíveis (KNOESTER; WELLINK, 1993, p. 90).

Para instrumentalizar a análise do modelo de desenvolvimento adotado, se seguiu a cartilha Keynesiana de retomada econômica via expansão da demanda. A demanda agregada é formada pela soma dos gastos de consumo privado, dos investimentos, dos gastos do governo e das exportações subtraído as importações. Segundo Gentil e Herman (2017), a escola keynesiana diz que o déficit público é o principal instrumento de política econômica a ser adotado para amenizar os efeitos dos ciclos e que por isso, o aumento nos gastos do governo deverá atuar de maneira a inverter a trajetória e escapar de um período recessivo. Para forçar esse reaquecimento da $DA = C + I + G$ (demanda agregada), houve expansão do componente G (gastos do governo) impulsionando, assim, o aumento da propensão marginal a consumir que irá contribuir para o crescimento do C (consumo) e estimulará I (investimentos), sendo este fenômeno conhecido por Efeito Multiplicador.

Deve ser compreendida também a curva IS-LM, modelo desenvolvido a partir da Teoria Geral de Keynes, que com o intuito de expandir a economia via política fiscal (compras do governo e impostos) a IS se desloca afetando a renda e a taxa de juros. Segundo Mankiw (2015), as variações nos impostos afetam a economia quase tanto quanto as variações das compras do governo, exceto o fato de que os impostos afetam o gasto por meio do consumo.

Segundo para a estrutura do desenvolvimento, no primeiro tópico foi abordada a variação do PIB sob a ótica da demanda, com o objetivo de compreender o comportamento de seus componentes, em especial: (i) demonstrar o papel das exportações na trajetória de crescimento da primeira década; (ii) demonstrar o comportamento do investimento, em particular da formação bruta de capital fixo (FBCF) e sua queda no período recessivo; e (iii) a trajetória ininterrupta de crescimento do consumo das famílias.

No segundo tópico foi abordado o comportamento das exportações por meio da análise dos termos de troca. Para isso, foram utilizados dados do IPEADATA e FMI. Tal avaliação serve para se verificar o grau de interferência dos preços internacionais das *commodities* na capacidade conjuntural de solvência do estado. Houve também, atenção especial ao componente FBKF, pois este serve para se compreender como se comportou o investimento privado na dinâmica da infraestrutura e retração no lado da oferta. Tal fator é relevante para que se compreenda a partir de uma ótica de desequilíbrio entre oferta e demanda, como a oferta se retrai *Pari Passu* à expansão do consumo das famílias. Para isso, abordou-se a teoria macroeconômica e o *Efeito Crowding Out*⁶.

⁶ Segundo Gentil e Herman (2017, pág. 797), o Efeito Crowding Out se define pela retração do investimento privado causada por aumentos na taxa de juros, sendo este motivado pelo financiamento da expansão do gasto público. No enfoque keynesiano, a condição para a ocorrência desse efeito é que a expansão de G seja, pelo menos em parte, financiada por dívida – e, portanto, acompanhada de geração ou expansão do déficit público – e que isto resulte em alta dos juros. Esta, por sua vez, tende a ocorrer em um cenário de alta preferência por liquidez e/ou de escassez relativa de moeda.

Para sustentar a análise, foi abordado no terceiro tópico a trajetória da taxa Selic e o comportamento da inflação brasileira. Os dados foram extraídos do SGS-Bacen e do SIDRA de forma a possibilitar uma breve exploração do uso da política monetária no período como instrumento de ancoragem da política fiscal. Foi analisado principalmente o impacto da flexibilização do sistema de metas de inflação. O sistema de metas de inflação consiste no estabelecimento de uma meta inflacionária pelo Copom. Essa meta é perseguida pelo Banco Central através de operações de mercado aberto que definem a taxa básica de juros da economia, a Selic. A Selic permite às autoridades estimularem ou desestimularem a demanda agregada, de forma a controlar o nível de preços da economia. Justamente por ser a taxa básica de juros, alterações na SELIC tem um efeito cascata em outros mercados e variáveis, como por exemplo nos gastos com juros da dívida.

No quarto tópico foram analisados os principais estímulos realizados durante o governo Dilma. Segundo Lacerda (2018), foram esses: a redução da taxa básica de juros; o uso do BNDES via aportes do Tesouro Nacional de R\$400 bilhões, que viabilizaram o PSI e a tentativa de reindustrialização nacional com o Plano Brasil Maior, que impunham reduções de IPI sobre bens de investimento e o aporte de R\$500 bilhões do BNDES na indústria até 2015. Além disso, também foram realizadas desonerações fiscais, como por exemplo as desonerações na folha de pagamento, que começou com 15 setores intensivos em mão de obra em 2012 e chegou a 42 setores em 2014. Houve também a realização de planos para investimentos em infraestrutura e a reforma do setor elétrico com objetivo de reduzir em 20% o preço da energia. As desonerações fiscais foram uma das mais importantes medidas tomadas para estimular a economia, tanto as reduções sobre a folha de salários, em especial sobre contribuições previdenciárias, quanto as reduções de impostos sobre o consumo. Essas medidas tiveram impactos intensos sobre as contas públicas.

Parte do enfoque dos estímulos foi direcionado para os setores de energia elétrica e combustíveis, com dados extraídos da ANEEL e da ANP. Também é preciso compreender parte da teoria quantitativa da moeda de Milton Friedman. Segundo o autor, quando o nível de preços é mais baixo, a quantidade de encaixes monetários reais é mais alta. Portanto, o nível mais alto de encaixes reais possibilita maior volume de transações comerciais, o que significa que maior quantidade de produto é demandada.

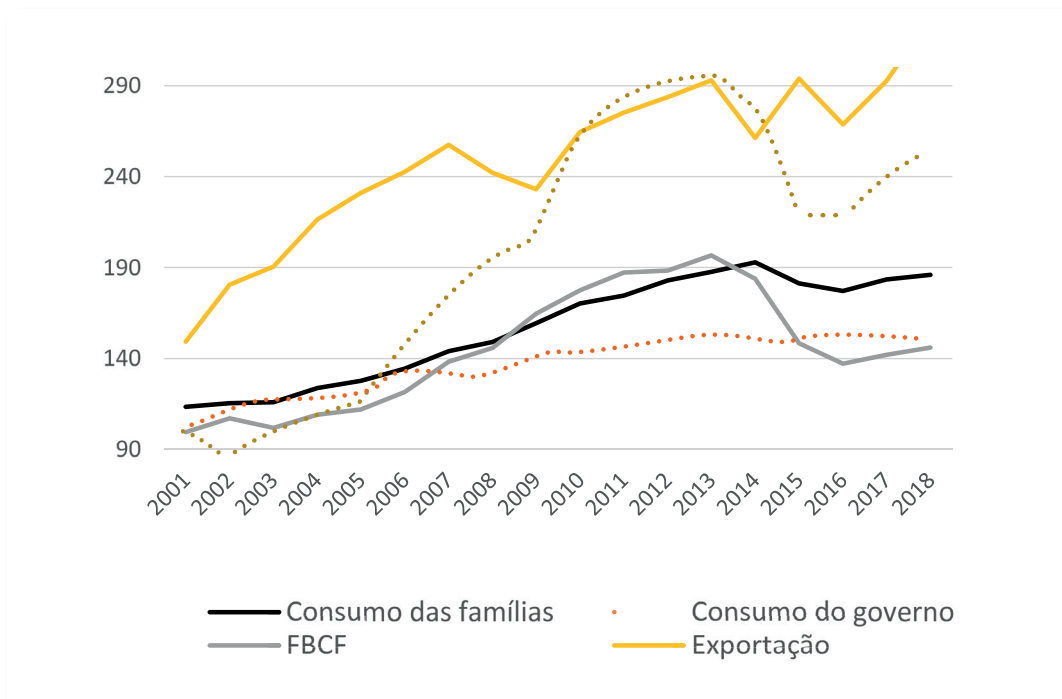
No quinto e último tópico foi analisado o perfil da dívida pública. Os dados foram extraídos do SGS-BACEN e do SIGA Brasil. O perfil da dívida irá incluir a participação percentual da dívida externa e interna, diferenciação entre a dívida líquida e bruta, assim como a composição da dívida mobiliária federal por indexador, com um enfoque especial para a participação da SELIC. Além disso, foi verificada a evolução percentual de gastos com amortização da dívida dentro da composição de despesas orçamentárias. O objetivo é verificar a inter-relação apontada por Brito e Araújo (2019), entre a política fiscal e a taxa de juros e como isso impactou na capacidade de investimento e suprimento do Estado brasileiro.

3 DESENVOLVIMENTO: DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

3.1 COMPOSIÇÃO DO PIB: ÓTICA DA DEMANDA

Durante a primeira década do século XXI, entre 2001 a 2010, o Brasil experimentou de um bom cenário de crescimento, quando o setor exportador cresce 78,18% e a FBKF cresce 78,54%, as importações crescem 140,46%. Havendo indícios de que a condução macroeconômica estaria enfim estabelecida, o que possibilitaria ganhos estruturais na capacidade produtiva nacional. Entretanto, quando analisada a condução da segunda década, mais especificamente no período entre 2013 e 2016, o setor importador apresentou queda de 25%, acompanhando a queda da FBKF que se retrai 30% no período. Já para o consumo das famílias, e consumo do governo, esses artificialmente incentivados pela atividade expansionista do governo federal, a queda foi de 6% e 2% respectivamente. Conforme o GRÁF. 1.

GRÁFICO 1 – PIB Trimestral 2001 a 2018 (95=100)



FONTE: Bacen – Series temporais

- (i) Exportações: Fortemente impactado pelo *boom* das *comodities* ocorridas no início dos anos 2000, a trajetória móvel da renda gerada a partir das exportações apresenta um crescimento com baixa volatilidade até que o

choque de demanda causado pela crise do *subprime* em 2008 causa uma brusca queda nas exportações. A partir de então, no segundo semestre de 2009 as taxas de crescimento voltam a subir, e desde então, embora com maior dispersão nos montantes temporais, a trajetória é de crescimento.

- (ii) Investimento: A FBCF apresentou duas quedas bruscas, a primeira causada pelo choque externo de 2008, e posteriormente por conta da instabilidade política e econômica que se formavam em meados de 2013, ocorre uma queda brusca no investimento total realizado no Brasil, o que na prática afeta diretamente a capacidade de oferta da economia, uma vez que com menos empreendimento sendo gerados, menos capital é aplicado em máquinas e equipamentos e a infraestrutura nacional perde eficiência e produtividade. Esse efeito vai em contramão com as expectativas da política expansionista, pois seguindo a linha desenvolvimentista, ao se deslocar a curva de demanda, haverá também incremento no lado da oferta a partir de investimentos em expansão da capacidade produtiva visando o atendimento deste incremento de consumo.
- (iii) Consumo das Famílias: Ao analisar a trajetória do componente, dois pontos se destacam. O primeiro é que o período das crises de 2008 e 2012, a trajetória não é afetada negativamente e se mantém em patamares de crescimento. O segundo ponto é que no período recessivo entre 2014 a 2016, o componente apresenta queda comportada em relação as demais variáveis macroeconômicas, indicando que apesar dos fatores conjunturais, não houve aguda desaceleração na demanda por bens e serviços por parte das famílias. Isso ocorre pois com o uso da política fiscal expansionista, o governo federal adotou mecanismos de manutenção artificial da demanda, que visava a manutenção da atividade econômica por meio do uso da política fiscal expansionista. Tal indução foi o que possibilitou que o componente se mantivesse em patamares comportados mesmo em períodos recessivos.

3.2 DETERIORAÇÃO DOS TERMOS DE TROCA E TRAJETÓRIA DO PIB.

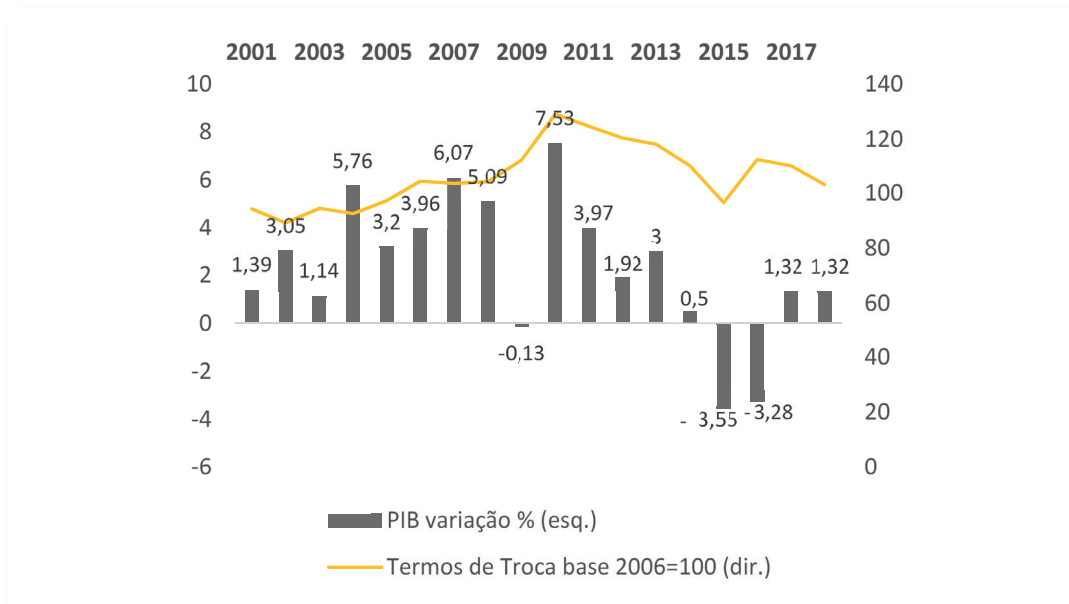
Durante a primeira década dos anos 2000, houve uma trajetória bastante positiva nas melhorias dos termos de troca nacionais, fortemente impactado pelo *boom dos commodities* e o efeito China, onde o Brasil passou a aproveitar de uma condição comercial internacional bastante favorável. Segundo Kopschitz (2015), a importância desse indicador é que a partir dele é possível complementar a avaliação de produção interna, com os ganhos comerciais que elevam a renda disponível.

Até meados de 2010 havia uma trajetória virtuosa de crescimento, mas a partir de 2011 essa trajetória se inverte para uma sequência de queda que perdura até 2015, acumulando queda de 25,12%. É possível verificar que no mesmo instante as taxas de crescimento do PIB também se invertem para uma condição recessiva.

Dentre os motivos para a deterioração, destaca-se a queda internacional nos preços das commodities. Onde segundo dados do FMI (Fundo Monetário Internacional), tal queda se deu em média de 82,46% nos preços em U\$ de todas as *commodities*, quando a soja, principal produto de exportação brasileiro, apresentou queda de 33,5%, no período entre 2011 a 2016.

É possível se verificar uma correlação entre a trajetória dos termos de troca e a variação do PIB, isso se dá por haver uma forte dependência do setor exportador, setor que mais cresceu em termos absolutos nas últimas décadas, indicando qual a tendência da condução macroeconômica brasileira, direcionada para o arranjo primário exportador, conforme GRÁF. 2.

GRÁFICO 2 – PIB Variação % e Termos de troca (PX/PM) no Brasil (2006 = 100)



FONTE: Bacen – Series temporais e lpeadata

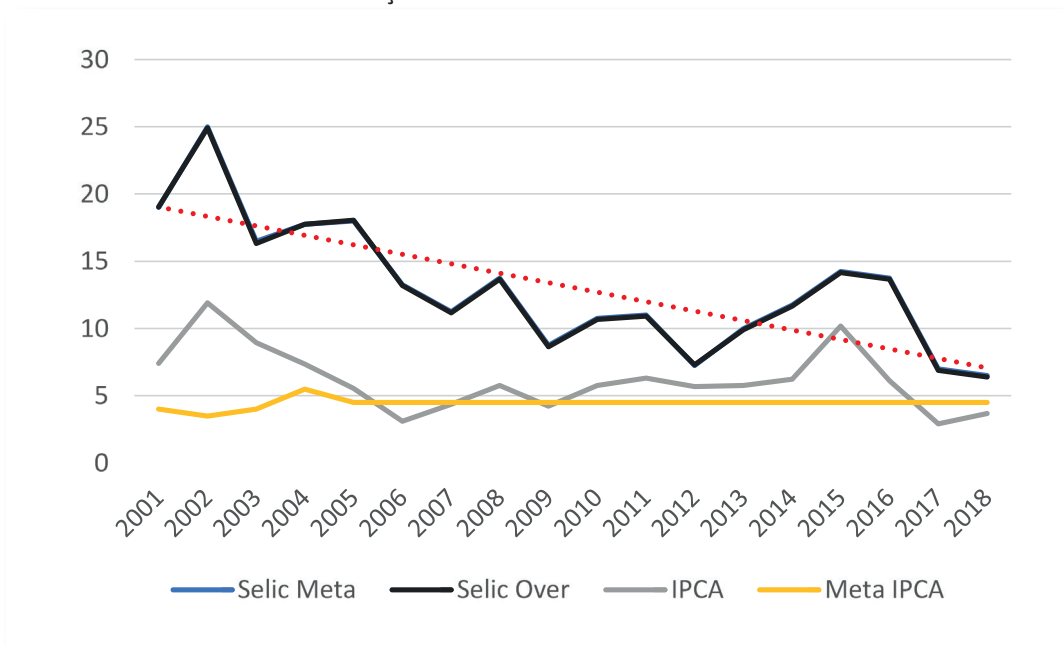
3.3 TRAJETÓRIA DA TAXA DE JUROS E DA INFLAÇÃO

A continuidade do sistema de metas de inflação, adotado desde 1999, segundo Valente (2008), estabeleceu como compromisso prioritário da política monetária do governo a estabilidade de preços. Durante os primeiros anos do governo Lula, o sistema

de metas seguiu sua tendência declinante, de forma que a taxa SELIC permaneceu em patamares elevados. Contudo, segundo Oreiro (2015), a partir de 2006, com a entrada de Guido Mantega no Ministério da Fazenda, o sistema de metas declinantes foi substituído pelo sistema de metas constantes, sendo estabelecida em 4,5% ao ano até 2018 como podemos verificar no GRÁF. 3. Isso possibilitou que as autoridades monetárias reduzissem gradativamente as taxas de juros de forma a direcionar cada vez mais o enfoque do crescimento econômico para a demanda agregada. Isso ocorria via aumento nos investimentos públicos, que eram financiados por emissão de dívida e via aumento no consumo das famílias.

Segundo a lógica de Tinbergen, esse cenário representa um desalinhamento entre as metas estabelecidas e os resultados obtidos, visto que uma taxa de juros reduzida acelera os componentes do PIB (ótica da demanda), em especial o consumo e o investimento, o que impossibilita a estabilidade de preços.

GRÁFICO 3 – Taxa de Juros e Inflação

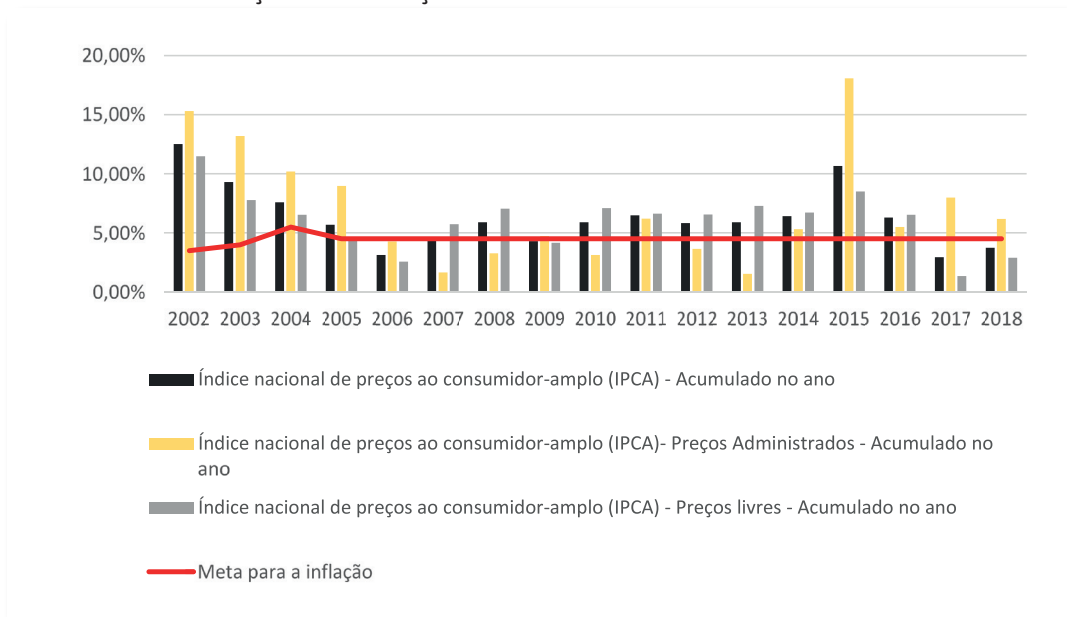


FONTE: Bacen – Series temporais e Ipeadata

Essa redução gradual da Selic gerou pressões inflacionárias que foram combatidas através da interferência em preços administrados (aqueles estabelecidos por contratos ou órgãos públicos). Esse mecanismo começou a ser utilizado em 2007, mas foi ampliado no primeiro mandato de Dilma Roussef, em 2011, até o ponto de se tornar insustentável. Como podemos verificar no GRÁF. 4, em 2015 a alta no IPCA foi puxada principalmente pelos preços administrados, o que exigiu um ajuste fiscal, com aumento de tarifas públicas e recomposição de impostos regulatórios como PIS, COFINS, IOF e a Cide.

Segundo Azevedo (2015), essa foi uma prática ineficaz de controle inflacionário, em médio e longo prazo, que surtiu efeitos negativos nas decisões de consumo e investimento dos agentes econômicos. Além disso, o congelamento de preços faz com que as empresas responsáveis pelo fornecimento de bens e serviços públicos assumam prejuízos, como no caso do setor elétrico e de combustíveis.

GRÁFICO 4 – IPCA Preços livres x Preços administrados



FONTE: Bacen – Series temporais

3.4 ESTÍMULOS DA DEMANDA

Sentindo o impacto da Crise de 2008 e visando combater seus efeitos, o governo decide utilizar os bancos estatais, a fim de estimular o crescimento econômico através do estímulo da demanda. O BNDES é o principal vetor dessas políticas, realizando, principalmente, a expansão do crédito direcionado, seja para ajudar empresas em situações adversas, para suprimir o receio de novos investimentos ou estimular o consumo em determinado setor.

As taxas de juros cobradas eram inferiores a aquelas estipuladas pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) tornando assim inócuo o controle inflacionário via política monetária. O aumento na taxa SELIC, balizadora dos juros básicos e seguidas pelos bancos particulares, não influenciava nas taxas de juros praticadas pelos bancos públicos. É possível verificar, segundo o princípio de Tinbergen, o descompasso entre as metas de estabilidades de preços e pleno emprego, visto que o uso da taxa de juros para controle inflacionário e fomento econômico gera resultados antagônicos.

Este programa continua com a posse de Dilma e o início de seu governo é marcado por uma alta nas tarifas de importação e pela revogação dos contratos com as geradoras e distribuidoras de energia elétrica para obter uma tarifa menor, estimulando assim, a indústria interna. A pressão inflacionária se intensifica e o câmbio se desvaloriza com a desconfiança externa sobre as contas do governo.

O crédito direcionado, com taxas abaixo da SELIC, via Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal é intensificado, tornando recorde o endividamento das famílias. O BNDES concede empréstimos de longo prazo a grandes empresas, via aportes do Tesouro Nacional, que viabilizaram o Programa de Sustentação do Investimento, afetando a situação das contas públicas e pressionando ainda mais a inflação, ultrapassando em vários períodos o teto da meta de 6,50%.

Em 2011 é lançado o Plano Brasil Maior, com o objetivo de intensificar o crescimento através da indústria nacional, são realizadas medidas que vão de redução do IPI sobre bens de investimento até a ampliação do Microempreendedor individual.

Ocorreram também estímulos no mercado de trabalho, através de desonerações da folha de pagamentos, que começaram em 2012, em alguns setores produtivos, chegando no seu pico em 2014 alcançando a marca de 42 setores desonerados. Ocorreu também a desoneração do IPI e do PIS/Cofins sobre bens de investimento, para ainda incentivar os investimentos na indústria. Foi criado em conjunto o Reintegra (Regime Especial de Reintegração dos Valores Tributários para as Empresas Exportadoras) para incentivar esse setor, e houve também, o estabelecimento de um novo regime tributário para a cadeia automotiva, com o objetivo de aumentar o consumo desses bens atrás da redução de preços dada as desonerações fiscais.

Entretanto esse sistema de reduções fiscais e incentivos apresenta o seu esgotamento com o abandono, em 2015, das políticas de repasse do Tesouro para as concessionárias de energia, movimento este, feito para cobrir o déficit por conta das baixas tarifas impostas. Com isso, o preço da energia se eleva no país, havendo locais com reajuste de mais de 80%. O preço do combustível também é reajustado abandonando a política de preços congelados. Em paralelo, o dólar dispara visto a incerteza que permeava a situação das contas públicas.

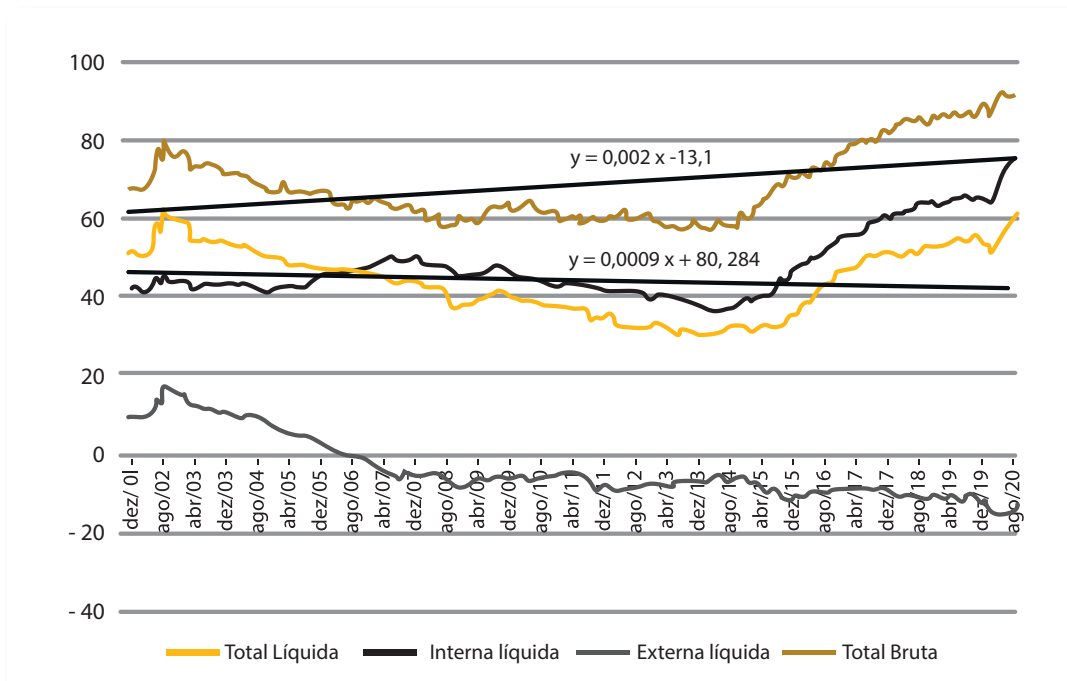
Os estabelecimentos comerciais, as empresas e ofertantes de serviços são obrigados a passar os reajustes. Por consequência, a atividade econômica esfria por não aceitar os preços reajustados e, em conjunto com o câmbio depreciado a renda real da população é afetada. Somado estes fatores ao alto endividamento das famílias, as indústrias e o varejo começam a ser afetados elevando, assim, o desemprego.

3.5 DÍVIDA PÚBLICA

Historicamente, o Brasil sempre teve uma parcela expressiva de seu orçamento atrelada ao pagamento da dívida pública. Porém, quando se analisa o perfil da dívida no período do estudo é possível observar mudanças significativas em seu perfil.

Como é possível verificar no GRÁF. 5, a partir de 2005, o governo passou a antecipar pagamentos da dívida externa. Para isso, passou a emitir títulos da dívida externa para venda no mercado interno, transferindo as obrigações para um cenário mais desfavorável. A dívida interna, além de ser influenciada por juros maiores, possui prazos de pagamento menores. Segundo Ávila (2006), em 2005, enquanto os juros do FMI eram de 4% ao ano e os dos títulos do tesouro americano eram de 5,7% ao ano, os juros dos títulos brasileiros eram de 8,5% ao ano. Outros fatores que merecem destaque são os comportamentos das dívidas bruta e líquida. Pode-se notar que a partir de 2009, ocorre uma mudança no comportamento da dívida bruta. Isso ocorre devido a medidas anticíclicas adotadas pelo governo, principalmente ao realizar empréstimos para o BNDES, pagos em sua maioria com títulos públicos. Segundo Mendonça (2016), quando a aquisição de ativos é feita via aumento da dívida pública, não há aumento da dívida líquida. Isso só ocorre quando a conjuntura é desfavorável, como no caso de inflação ou retração da economia, o que aumenta os juros devidos e consequentemente o déficit público.

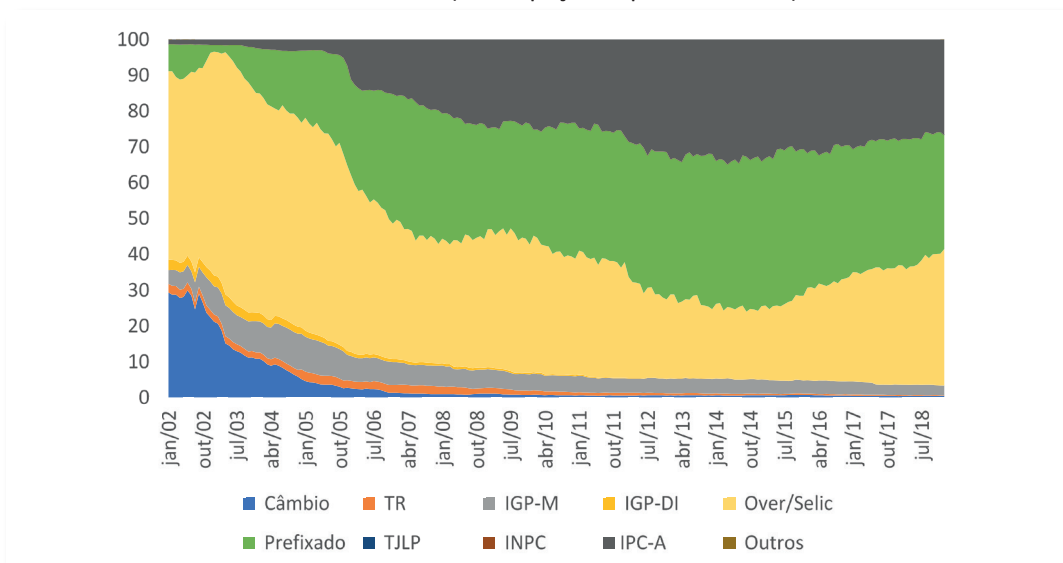
GRÁFICO 5 – Componentes da Dívida Pública (% PIB)



FONTE: Bacen – Series temporais

Essa substituição exerceu efeitos negativos sobre o orçamento da união, visto que na época, aproximadamente 52% da dívida mobiliária federal estava indexada à Selic (GRÁF. 6). Esse é um fator que exerce grande impacto no orçamento da união, visto que 59,4% das despesas executadas pelo governo brasileiro eram referentes a pagamentos de juros, encargos, amortização e refinanciamento da dívida.

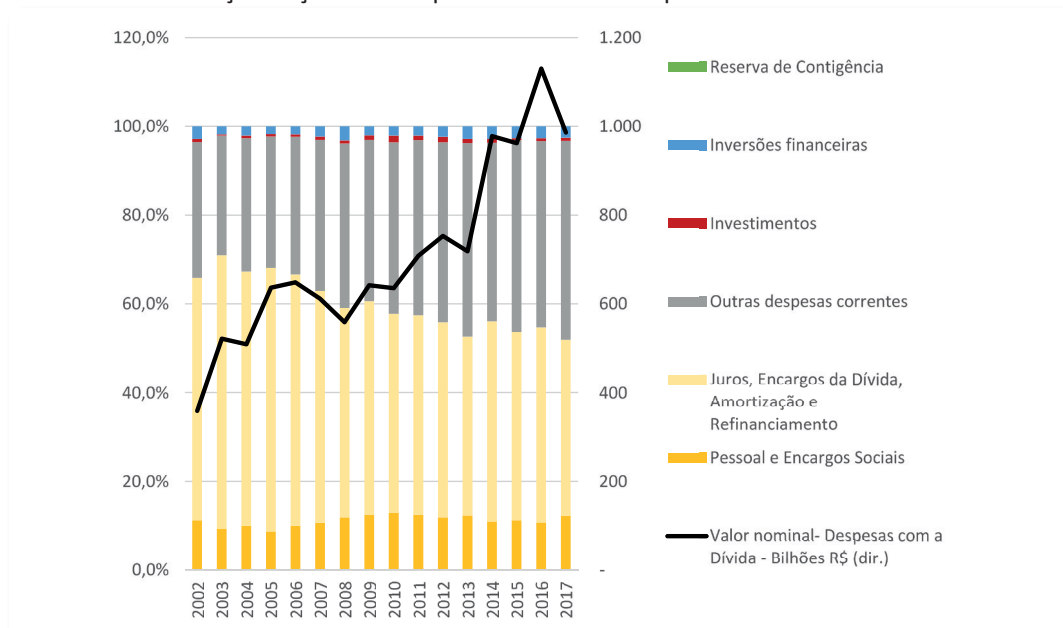
GRÁFICO 6 – Dívida Mobiliária Federal (Participação % por Indexador)



FONTE: Bacen – Series temporais. Elaboração dos autores.

Como pode-se verificar no GRÁF. 7, por mais que no decorrer dos anos essa participação tenha sido reduzida (em 2017 era 39,7%), o valor nominal pago para essa categoria apresentou comportamento ascendente de aproximadamente 8,1% ao ano, com o maior crescimento ocorrendo no a partir de 2013, devido à restrição da política monetária causada pela pressão inflacionária.

GRÁFICO 7 – Execução Orçamentária por Natureza de Despesa



FONTE: SIGA- Brasil

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante da análise e dos estudos aqui apresentados, conclui-se que, a adoção da política fiscal expansionista, embora tenha surtido efeitos positivos sobre o componente consumo das famílias, que se manteve em níveis constantes durante o período recessivo, acabou por negligenciar o lado da oferta da economia.

Como em um período anterior a crise, houve um grande ingresso de contingente de trabalhadores no mercado de trabalho, impulsionado pelas medidas de incentivo ao emprego adotadas, como a desoneração na folha de pagamentos. O nível salarial da economia se eleva por conta de uma alta na demanda por *MO*. Entretanto, esse crescimento nos níveis salariais se dá em patamares superiores ao da produtividade do trabalho, gerando assim um indicador de desestímulo a novas contratações. Além disso, o cenário pessimista quanto ao potencial de crescimento econômico de curto prazo, fez com que os investimentos em FBKF se reduzissem drasticamente a partir de 2013.

Devido à alta dependência econômica do setor agroexportador, a queda no preço das *commodities* iniciada em 2013 gera perdas significativas nos termos de troca brasileiros. Isso ocorre em uma conjuntura econômica desfavorável, o que faz com que o governo expanda o volume de gastos para gerar um reaquecimento da demanda com o intuito de diminuir a retração econômica. Contudo, isso não foi suficiente para suprir a relevância do setor exportador nos saldos correntes.

Com relação a política monetária, é adotada, após a flexibilização das metas de inflação, uma política expansionista de longo prazo, com apertos monetários pontuais, como por exemplo em 2009 e em 2012. Isso gerou pressões inflacionárias, principalmente devido a coexistência de uma política fiscal expansionista, que segundo a lógica de Tinbergen, é inconsistente com os objetivos econômicos estabelecidos. Um dos principais mecanismos utilizados para evitar a disparada na inflação foi o controle de preços administrados, que agravaram o déficit público e tiveram um alto impacto sobre a alta inflação de 2014 e 2015, quando foram reajustados.

No caso dos incentivos ao crescimento econômico durante o governo Dilma, eles se deram a partir de estímulos a demanda, tanto via gastos governamentais, quanto via reduções fiscais, desonerações nas folhas de pagamento e crédito subsidiado. Aqui é possível verificar o mesmo caso de inconsistência de políticas monetária e fiscal, sob a lógica de Tinbergen. Devido a isso, essas medidas tiveram resultados positivos num primeiro momento. Contudo, devido ao uso contínuo, elas acabaram tendo efeitos diferentes dos que se buscava inicialmente, que acabaram por agravar o cenário recessivo da época.

E por fim, com relação a dívida pública, foi possível observar que as mudanças em seu perfil exerceram grande impacto em seu descontrole. A substituição da dívida externa pela interna tornou os juros pagos maiores e os prazos de pagamento menores. A política de concessão de títulos da dívida para estatais fez com que a dívida líquida diminuísse, mas que a dívida pública, mais exposta a cenários desfavoráveis, crescesse.

A partir de 2014, com a recessão brasileira, a dívida pública disparou, indo de 58% do PIB, para 85%, em 2018. Isso diminuiu a quantidade de recursos que o governo tem para investir em infraestrutura, por exemplo, o que acaba por afetar o desenvolvimento de longo prazo.

Diante dos elementos analisados, conclui-se que a política de gastos do governo brasileiro no período de estudo não foi capaz de atenuar a recessão econômica que afetou a economia brasileira no período entre 2014 a 2016. Além disso, o descontrole fiscal aprofundou os danos do período, de forma que o crescimento do déficit público teve como resultado a promulgação, em 2016, da PEC 55/2016, que obriga o governo a controlar o orçamento da união.

Entende-se que as recessões econômicas podem ser amplamente pesquisadas, a partir de outros fatores não abordados nesse trabalho, como por exemplo os impactos da taxa de juros no desaquecimento do cenário mundial, o comportamento do PIB a partir da deterioração dos termos de troca, entre outros.

Como limitação deste estudo, por considerar os fenômenos aqui observados como fatos recentes, existem poucas literaturas disponíveis publicadas sobre o assunto, sugere-se que sejam realizados estudos posteriores a fim de que se compreenda melhor os fatores que ocasionam ou que agravam as recessões, para poder se ampliar o ferramental necessário na hora de se desenvolver e aplicar políticas econômicas.

REFERÊNCIAS

ANEEL. **ANEEL anuncia redução das tarifas de energia elétrica**. 2013. Disponível em: <http://www2.aneel.gov.br/aplicacoes/noticias/Output_Noticias.cfm?Identidade=6426&id_area=90>. Acesso em: 5 nov. 2020.

AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS (ANP). **Série histórica do levantamento de preços**. 2016. Disponível em: <<http://www.anp.gov.br/precos-e-defesa-da-concorrenca/precos/levantamento-de-precos/serie-historica-levantamento-precos>>. Acesso em: 5 nov. 2020.

ÁVILA, Rodrigo Vieira de. «Dívida Interna”: a nova face do endividamento externo. In: PRIMER SIMPOSIO INTERNACIONAL, 2006, Caracas. **Anais...** Caracas, 2006.

AZEVEDO, Paulo Furquim de; SERIGATI, FELIPPE C. Preços administrados e discricionariedade do Executivo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 510-530, set. 2015. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572015000300510&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 04 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema gerenciador de séries temporais**. Brasília, 2020. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 29 fev. 2020.

BASTOS, Estêvão Kopschitz Xavier. **Carta de conjuntura**: termos de troca, ganhos de comércio e crescimento da renda interna bruta real no brasil de 2001 a 2014. Rio de Janeiro: IPEA, 2015. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/5188/1/Carta_Conjuntura_n28_termos.pdf>. Acesso em: 6 nov. 2020.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Fique por dentro**: crise hídrica. Brasília, 2018. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/estudos-e-notas-tecnicas/publicacoes-da-consultoria-legislativa/fiquePorDentro/temas/crise-hidrica-mar-2018#:~:text=Crise%20h%C3%ADdrica%20%C3%A9%20como%20tem,de%20>>. Acesso em: 5 nov. 2020.

BRASIL. Senado Federal. **Execução orçamentária por natureza de despesa**. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/orcamento/sigabrasil>>. Acesso em: 6 nov. 2020.

BRITO, Elohá Cabreira; ARAUJO, Eliane Cristina de; ARAUJO, Elisangela Luzia. Inter-relações entre a dívida pública e política monetária no Brasil: uma análise histórica. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 1, p. 153-175, abr. 2019. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182019000100009&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 05 nov. 2020.

CAGNIN, Rafael Fagundes et al. A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012). **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 9, n. 97, p. 169-185, nov. 2013. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002013000300011&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 05 nov. 2020.

DAY, Richard B. The theory of the long cycle: Kondratiev, Trotsky, Mandel. **New Left Review**, New York, v. 99, n. 102, p. 67-82, 1976.

FEIJÓ, Carmem Aparecida; VALENTE, Elvio; LIMA, Fernando Carlos G. de Cerqueira; CARVALHO, Paulo Gonzaga Mibielli de. **Para entender a conjuntura econômica**. São Paulo: Atlas, 2008.

FROYEN, Richard T. **Economia monetária**. São Paulo: Saraiva, 1999. 664 p.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Primary Commodities Price System**. Jul. 2020. Disponível em: <<https://data.imf.org/?sk=471DDDF8-D8A7-499A-81BA-5B332C01F8B9>>. Acesso em: 5 nov. 2020.

FURTADO, Celso. **Formação econômica do Brasil**. São Paulo: Companhia Editeis Nacional, 2007.

GENTIL, Denise; HERMANN, Jennifer. A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. 3, p. 793-816, dez. 2017. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182017000300793&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 05 nov. 2020.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria básica**. 5. ed. São Paulo: AMGH, 2011.

KNOESTER, Ant'honie; WELLINK, Arnout H. E. M. **Tinbergen lectures on economic policy**. Amsterdam: Elsevier, 1993.

LACERDA, A. Corrêa de. **Economia brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2018. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547231798>>. Acesso em: 05 nov. 2020.

LOPES, João do C; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 9. ed. São Paulo: ATLAS, 2005. 494 p.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. 8. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2014. 468 p. ISBN 978-8521627005.

MENDONÇA, Mário Jorge; MOREIRA, Tito Belchior; MEDRANO, Luis Alberto; CUNHA, George Henrique. **Texto para discussão 2197: um estudo sobre o endividamento público no Brasil e implicações**. Brasília; Rio de Janeiro: IPEA, 2016. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/6656>>. Acesso em: 5 nov. 2020.

MONTES, Gabriel C. Política monetária, inflação e crescimento econômico: a influência da reputação da autoridade monetária sobre a economia. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 18, n. 2, p. 237-259, 2016. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642755>. Acesso em: 5 nov. 2020.

OREIRO, José Luis. Do tripé macroeconômico ao fracasso da nova matriz: a evolução do regime de política macroeconômica no Brasil (1999-2014). **Research Gate**, p. 1-22, maio 2015. DOI: 10.13140. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/277234315_Do_Tripe_Macroeconomico_ao_Fracasso_da_Nova_Matriz>. Acesso em: 4 nov. 2020.

RUDINEI, Gabriel. **Economia brasileira contemporânea**. 8. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2016. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010206>>. Acesso em: 18 set. 2020.

SICSU, João. Brasil: é uma depressão, não foi apenas uma recessão. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 23, n. 1, e192312, p. 1-41, jan./abr. 2019. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482019000100205&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 05 nov. 2020.

SINGER, André. Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 10, n. 102, p. 39-67, jul. 2015. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002015000200039&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em: 07 nov. 2020.

SOUZA, Nilson Araújo de. **Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 368 p.