

CEPAL
COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE
Escritório no Brasil



**A POLÍTICA FISCAL NA AMÉRICA LATINA NO
CONTEXTO DE BAIXAS TAXAS DE INFLAÇÃO:
LIÇÕES PARA O CASO BRASILEIRO**

4

5

6

7

A POLÍTICA FISCAL NA AMÉRICA LATINA NO CONTEXTO DE BAIXAS TAXAS DE INFLAÇÃO: LIÇÕES PARA O CASO BRASILEIRO

CARLOS MUSSI

(Versão preliminar)

I. Introdução

Um marco da evolução econômica da América Latina nos anos 90 é a drástica redução da taxa de inflação. Para a média da região, a variação anual do índice de preços ao consumidor caiu de 1 191% em 1990 para 19,3% no ano passado¹. Este resultado deve-se principalmente aos bons resultados dos programas de estabilização realizados no Peru, Argentina, Nicarágua e Brasil, que reduziram taxas de inflação de quatro dígitos (em 1990, a Nicarágua registrou taxa de 13 490%) para taxas próximas a um dígito (em 1996, a Argentina registrou taxa anual inferior a 1,0%). Estes novos programas adicionam-se aos programas já bem-sucedidos na década de 80, no Chile, Bolívia e México. Os instrumentos do sucesso destes programas estão no uso de diferentes formas de ancoragem (cambial e/ou monetária) e na execução de reformas no papel do Estado, tanto em sua forma de financiamento como no ajuste de seu patrimônio.² O positivo cenário de financiamento externo do último quinquênio certamente contribuiu para a obtenção de recursos para completar este ajuste.

No combate a situações de hiperinflações, o receituário básico é a mudança de "regime". Dornbusch (1996) resume as etapas a serem realizadas, "O regime fiscal deve ser mudado para que o orçamento público não continue sendo financiado pelo banco central. Isto invariavelmente significa equilibrar o orçamento. Principalmente, isto tem que ser

¹ CEPAL, Balance Preliminar 1996.

² Veja IPEA & CEPAL (1997) e NAZMI (1997) para análise da estabilização nestes países, exceto Nicarágua.

institucionalizado de tal forma que vá além de promessas apenas. Aqui é o ponto onde arranjos institucionais importam - "*currency boards*, emendas constitucionais, etc..."³

O Brasil está completando o seu terceiro ano de estabilização, onde os fundamentos do plano são questionados quanto às suas eficácias e consistências. Nesta controvérsia existe, aparentemente, o consenso técnico sobre a necessidade do ajuste fiscal e da consolidação das reformas constitucionais para que sejam ampliados os graus de manobras das políticas monetária e cambial. Em especial objetiva-se consolidar os resultados fiscais como principal base para as expectativas dos agentes quanto à formação de preços e taxa de juros internos, desenhando, assim, uma trajetória sustentada de crescimento econômico.

O objetivo desse trabalho é trazer à discussão o papel da política fiscal nos períodos seguintes à deflação decorrente de programas de combate à inflação alta, crônica e/ou hiperinflações em alguns países da América Latina, como Chile, Argentina, México, Peru e Bolívia. Mas, antes de apresentar estas experiências, se faz necessário discutir a contribuição da política fiscal para a consolidação da estabilização de preços, tanto no momento de implementação do programa, como em suas etapas posteriores. Assim, inicia-se o trabalho com uma seção sobre as diferentes formas de análise do papel da política fiscal na formação de preços na economia. Em seguida, discute-se quais seriam os critérios para identificar mudanças de regime, tanto pelo lado da receita quanto da despesa. A quarta seção traz um breve alerta sobre o problema de monitorar a evolução da política fiscal e a construção de indicadores. A partir destes pontos, analisa-se as experiências latino-americanas citadas. Por fim, tenta-se trazer pontos de convergência para a experiência brasileira, mostrando quais seriam os futuros pontos de pesquisa no tema.

DORNBUSCH (1996) pg.95.

II. Política fiscal e estabilização

O combate à inflação está associado à política monetária. Greenspan (1996) reconhece que, nos últimos anos, graças à eficácia da conduta desta política foi possível colocar a taxa de inflação no mundo “de joelho”, a meta de estabilidade de preços é possível não só para os países industriais, como para muitos outros.⁴ Estabilidade de preço, segundo Greenspan, pode ser definida quando os agentes econômicos não tomam mais em consideração as perspectivas de mudança no nível geral de preços (inflação) nas suas decisões de preços. Em outras palavras, taxas de inflação serão próximas de zero.

Mas por que ainda persistem taxas de inflação, se os instrumentos são eficazes? O debate sobre o custos e eventuais ganhos da inflação na literatura é exaustivo, porém um ponto surge em todas as diferentes análises, o papel das finanças públicas. Ou, como Fischer (1996) coloca, “por que os governos inflacionam?” A motivação mais latente seria o desejo de os governos atuarem anti-cíclicamente nos momentos recessivos da atividade econômica e de forma procíclica nos momentos de expansão econômica.

Esta atuação, próxima de um puro populismo, não é substanciada pelas principais linhas de pensamento econômico. Pode-se constatar duas linhas básicas sobre a contribuição da política fiscal em termos do ciclo econômico e conseqüente impacto sobre os preços: (i) a mais otimista, que aponta a política fiscal como um possível mecanismo estabilizador da variação do ciclo, por instrumentos automáticos no processo de arrecadação (progressividade) ou na vinculação do gasto (seguro desemprego) e (ii) a mais pessimista, que destaca a incapacidade da política fiscal em ter impactos definitivos sobre a trajetória de crescimento, ocorrendo as tentativas de intervenção de forma pró-cíclica, por exemplo ao iniciarem procedimentos de austeridade nos momentos recessivos do ciclo.

⁴ GREENSPAN (1996) pg.1.

Ambas as posições extremas concordariam que a potência inflacionária da política fiscal está vinculada à busca de recursos para o financiamento de um déficit governamental, por intermédio da expansão monetária ou da senhoriagem. O grau de uso deste mecanismo difere substancialmente em termos de participação no PIB e no total da arrecadação do país. Nos países industrializados, a senhoriagem representa cerca de 0,5% do PIB, ou pouco mais de 1% da arrecadação média destes países em 1994.⁵ Por outro lado, nos principais países em desenvolvimento, estima-se uma média de 2,0% do PIB, que representaria mais que 10% da receita fiscal destes países no período. A contraparte em termos de inflação é nítida: em 1994, os países industrializados, com uma média de 2,3% e os países em desenvolvimento, com 46,8%.

De forma direta, a persistência da inflação por intermédio da busca contínua de receita de senhoriagem destrói a demanda pela moeda emitida, chegando-se, assim, à hiperinflação. A solução extrema, segundo Dornbusch (1996), é retirar o poder de emissão de uma moeda local e passar “algumas décadas utilizando o dólar ou o marco alemão”.⁶

Mesmo em situações que utilizaram a recomendação extrema descrita acima, a política fiscal ainda pode atuar de forma danosa nas expectativas dos agentes econômicos do país, não permitindo a estabilidade definida por Greenspan. Por exemplo, caso seja iniciado um processo de endividamento do Estado no exterior, sendo este não gerador de divisas líquidas e, principalmente, não mantendo resultados primários positivos compatíveis para adequar o crescimento de sua dívida. Surge, assim, uma discrepância intertemporal, que leva à formação de expectativas pouco favoráveis quanto às principais variáveis macroeconômicas daquele país (câmbio, preços, juros e crescimento).

FMI (1996).

⁵ Esta demanda por moeda estrangeira *cash* pode gerar substanciais receitas extraordinárias ao órgão emissor. Estima-se que, em 1996, o Federal Reserve Bank dos Estados Unidos arrecadou mais de US\$ 10 bilhões pela remessa de “bilhetes” de dólar para o exterior, em FISCHER (1996).

Por outro lado, iniciativas preventivas de ações para redução do endividamento público, tanto por via patrimonial (privatização) como por incremento em superávits correntes, com diminuição de gastos ou incremento de receitas, podem trazer substanciais impactos sobre as expectativas. Essas iniciativas são chamadas de “consolidação fiscal”. Trabalhos recentes, como Mcdermott e Wescott (1996) concluem que consolidações fiscais, concentradas especialmente na redução dos gastos correntes, não geram pressões recessivas, especialmente no médio prazo, o que contradiz, assim, um dos pontos básicos da economia keynesiana do impacto multiplicador do gasto, ou até da neutralidade obtida pela manutenção de um orçamento equilibrado .

Assim, na avaliação do impacto da política fiscal em resposta a desequilíbrios macroeconômicos, em particular a inflação, deve-se observar os diferentes pontos teóricos resumidos nesta seção: (a) as condições prévias ou o histórico do desempenho fiscal; (b) a coerência interna das políticas (Tanzi (1993)) aponta para o fato de que elas devem almejar metas não conflitantes com instrumentos adequados; e (c) evitar o “problema de consistência temporal”, ou seja, incentivos ou restrições futuras devem ser tais que não estimulem a mitigação dos objetivos propostos, como meta de superávit ou de endividamento. Por último, o grau de credibilidade da política fiscal estará relacionado com os controles institucionais sobre a formulação da política econômica ou, de outra forma, quais seriam os graus de liberdade para alcançar as metas ou os incentivos para suprimi-las?

III. Mudanças de regime fiscal

Como indicado na introdução, no processo de estabilização espera-se que seja alcançado um equilíbrio orçamentário, eliminando qualquer necessidade de financiamento novo ao setor público. Esta expectativa envolve a mudança de regime fiscal. Nesta seção, serão apresentados diferentes componentes que poderiam ser parte deste novo regime fiscal.

Como outras formas de regimes, a rigidez e a abrangência de seus componentes dependem da resistência do usuário a mudar seus hábitos. Assim, pode-se exigir regras gerais fortes, o uso de auferidores externos, transparência, etc. Antes de alcançar esta situação, pode-se analisar as opções de ajuste no fluxo da receita e da despesa, ou no estoque da riqueza (patrimônio) do setor público.

III.1. Mudanças na Tributação

Em termos internacionais, a evolução no longo prazo da carga tributária é diferenciada entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. Entre 1960 e 1994, a média simples da carga tributária nos países industrializados subiu de cerca de 25% para 44% do PIB. Nos países em desenvolvimento, a carga tributária dos governos centrais foi reduzida de 21% do PIB em 1975, para próximo de 15% do PIB em 1995.⁷ Porém, observada a evolução nos últimos dez anos, constata-se o comportamento de desaceleração ou queda das receitas públicas. Nos países desenvolvidos a receita tributária permaneceu estável, após quase 30 anos de expansão contínua, no patamar de 44% do PIB, registrando até uma pequena queda no final da década de 80. Nos países em desenvolvimento, o período observou praticamente uma queda livre, de 20% do PIB em 1985 para 15% do PIB em 1995.

Este comportamento recente deve-se à crescente consciência dos limites à tributação e, especialmente, aos limites do financiamento de resultados deficitários. A globalização das argumentações sobre políticas fiscais "corretas" e a própria perda de autonomia das autoridades públicas frente às novas condições do sistema financeiro internacional fortalecem ou premiam aqueles países que reconheçam esta limitação.⁸

⁷ Dados apresentados no FMI, *World Economic Outlook*, abril de 1996.

⁸ Para melhor discussão desse dilema, veja LERDA (1995).

A evolução da carga tributária está associada, principalmente, ao tipo de imposto cobrado. A Tabela I e os Gráficos 1 e 2 do Anexo apresentam a distribuição do tipo de imposto (direto/indireto/contribuição social) no total de receita tributária do governo central de diferentes países, nos últimos dez anos. É possível identificar três situações distintas.

Primeiro, pode-se relacionar, de forma inequívoca, os países de maior carga tributária com a receita de contribuições ao sistema de previdência ou seguridade social: Alemanha, França e Suécia e Espanha têm mais de 40% de sua receita do governo central oriunda das contribuições sociais. O total arrecadado pelas contribuições praticamente equivale à receita total dos demais tipos de tributos (diretos e indiretos).

Um segundo grupo de países, como o Japão e os Estados Unidos, onde a carga de tributo tem menor participação no PIB, busca sua receita em impostos diretos (renda e propriedade). Curiosamente, o terceiro tipo de países, muito identificado com as economias emergentes como Tailândia, Chile, México, Índia, Israel e Coreia, se utilizam preponderantemente dos impostos indiretos para o financiamento de seus gastos (Veja a Tabela I).

Não querendo exaurir o debate sobre tributação, algumas relações entre o tipo de arrecadação predominante e a estratégia de política econômica num possível cenário de estabilização são identificadas.:

Certamente, taxas elevadas de crescimento econômico beneficiam a evolução de todos os tipos de receita, embora os impostos indiretos sejam muito mais suscetíveis à flutuação do nível de atividade, inclusive aquela relacionada ao setor externo. Por exemplo, com a maior liberalização comercial, observam-se ganhos de receita nos impostos de importação pelo maior impacto do volume transacionado. Por outro lado, numa recuperação liderada por exportações, a arrecadação dos impostos indiretos - em geral

isentos nas vendas ao exterior - não apresentará ganhos condizentes com o maior nível de demanda.

Quanto ao impacto da deflação decorrente de um programa de estabilização, deve-se observar, nestes impostos, a redução do efeito Oliveira-Tanzi, elevando o valor real arrecadado, ao se eliminar a corrosão inflacionária. Este ganho é *once and for all* e sua magnitude dependerá dos mecanismos de indexação já utilizados.

No caso dos impostos diretos, o impacto de uma expansão econômica sobre sua arrecadação ocorre com alguma defasagem em relação à elevação da renda real dos fatores trabalho e capital.

Por último, a receita das contribuições sociais, em particular quando recaem sobre a folha de pagamentos, é função da evolução do emprego formal e do salário reportado. As contribuições que recaem sobre o faturamento ou operações setoriais têm características semelhantes aos impostos indiretos. No entanto, as vinculações das contribuições - especialmente nos países onde o sistema de previdência é do tipo de repartição simples - estabelecem fortes graus de rigidez no dispêndio, tanto na correlação entre receitas e gastos, como na dificuldade de ajuste para menos no pagamento de benefícios.

A posição brasileira nesta distribuição é singular, para condicionar o debate sobre mudanças de regime fiscal. Em 1992, o Brasil registrava a seguinte distribuição da receita do governo central: 41% em contribuições sociais, 25% em impostos indiretos e 24% em impostos diretos.⁹ Em termos internacionais, o Brasil registra um contraste com o padrão típico de outros países de semelhante nível de desenvolvimento:

- (i) alta participação de contribuições à previdência social, colocando o Brasil em nível semelhante aos países industrializados, especialmente europeus;

Os 10% restantes originavam-se de outras receitas e taxas. Fonte: FMI.

(ii) menor importância relativa dos impostos indiretos. Países que passaram por reformas do seu setor público, como parte dos processos de estabilização, como Chile e México, e países que se caracterizam por um rápido crescimento nos últimos anos, como os "Tigres Asiáticos", transformaram ou acentuaram o uso de impostos indiretos, em especial sobre o valor agregado.

Deve-se ressaltar que esses dados referem-se ao governo central e excluem os tipos de tributação efetuados por outros níveis governamentais intranacionais. Este fator distorce os resultados no caso de federações frente a estados nacionais, embora a sua análise seja justificável a partir do argumento de que o desenho da política fiscal, em termos macroeconômicos, esteja sob a responsabilidade do governo central/federal. Em casos de desequilíbrios, caberá ao Legislativo Nacional rever a distribuição de competência de arrecadação.

Em síntese, as principais modificações na estrutura de receita num contexto de estabilização são, em geral, a própria recuperação da capacidade de arrecadação com o fim da deterioração inflacionária e o incremento da participação de impostos indiretos, pela recuperação da atividade econômica. A realização de reformas tributárias não necessariamente coincide com o processo de estabilização, mas acompanha as discussões sobre o ajuste do Estado. Em particular, na experiência latino-americana, a questão da receita pública passa pelas rendas geradas pela exploração estatal de recursos naturais (monopólios). Neste ponto, a questão de um novo regime fiscal está mais relacionada a estruturas de gasto e participação patrimonial do Estado.¹⁰

Veja CEPAL (1994).

III.2. Mudanças nos gastos

A estrutura de despesa do setor público reflete duas funções básicas do Estado: (i) realizar transferências entre agentes econômicos, inclusive com a remuneração sobre o capital emprestado por seu endividamento, e (ii) gastos na provisão de serviços públicos correntes - como salários - e de capital, no investimento em infra-estrutura. A rigidez desta estrutura difere, de acordo com os mecanismos institucionais prevalescentes em cada país e em como a sociedade observa o papel do Estado.

O levantamento de comparações internacionais do gasto público é mais complexo do que o exercício sobre a tributação. Os esforços de classificação de despesas públicas mostram-se relativamente frágeis, pois permitem diferentes tipos de interpretação do gasto em cada país. Para reduzir essas distorções, as análises concentraram-se em alguns itens dos gastos do governo central: por função - previdência social e defesa; e por categoria econômica - transferências a outros níveis de governo, juros e pessoal.

O objetivo desta seção é identificar os padrões gerais do gasto público, de duas formas: primeiro, com as ressalvas do parágrafo anterior, por intermédio de comparações entre países. A outra, por intermédio da análise da evolução de certos gastos, ao longo do tempo, em alguns países.¹¹

As tabelas e os gráficos do Anexo apresentam o exercício de comparação entre países. No caso da Previdência Social, sem dúvida, este é o principal componente da despesa na maioria dos países cujos dados foram levantados. Como esperado, países caracterizados como *welfare states* - como Suécia, Alemanha, França, Canadá e Espanha - reportam entre 25% e 47% do total gasto do governo central neste item. Quanto aos gastos com defesa, os países com situações potenciais de ação armada, como Coréia, Israel e Estados Unidos, despendem entre 14% e 20% do seu orçamento neste setor.

Em termos de categoria econômica, observa-se que, dentro das despesas correntes, os encargos do endividamento chegaram a representar 60% do gasto corrente do governo central italiano! Nos demais países, a década de 90, com suas taxas de juros reais positivas e elevados níveis de endividamento, implica, para o orçamento do governo central, custos que podem alcançar facilmente mais de 20% do gasto total. Esta elevação do custo financeiro pode ser comparada a uma participação semelhante dos gastos com salários do setor público. Outro ponto crucial em países com estruturas federativas é a transferência a outros níveis de governo, que pode representar outro quarto das despesas.

Esses exemplos de estrutura de gasto servem para identificar pontos de limites para mudanças de regime fiscal, via gastos. Alterar a participação dos gastos com defesa depende nitidamente da resolução ou não de conflitos ou potenciais situações de disputa. Os gastos com juros têm sua trajetória determinada pelo estoque passado de dívida e pela política monetária a ser executada na estabilização. As transferências para outros níveis de governo, por sua vez, só podem ser alteradas dentro de uma revisão institucional do país. Assim, retirando os demais gastos correntes, dois grandes candidatos à reestruturação de gastos são os itens seguridade social e pessoal.

Um país que entrou significativamente nesta rota de reforma dos gastos foi a Nova Zelândia, a partir da segunda metade da década de 90. Evans e outros (1996) descrevem a reforma econômica neo-zelandesa como uma quase frenética busca de eficiência. Na área de pessoal, o número de funcionários públicos do governo central caiu de cerca de 300 mil em 1989, para 224 mil em 1995. Os dados do Fundo Monetário constataam este ajuste. Em 1993, os gastos com pessoal representavam apenas 20% do total das despesas correntes quando, em 1983, eram 42% do total. Quanto ao gasto com a Seguridade Social, o governo neo-zelandês conseguiu reduzi-lo de 14% do PIB no ano fiscal 1990/91, para 12,9% no ano

.. Não foram utilizados os dados reportados para o Brasil, por estes estarem viesados, pela inclusão da rolagem da dívida pública.

fiscal 1993/4. Esta redução decorreu principalmente de um corte de 9% no valor dos benefícios pagos.

Nos gastos com pessoal, a parte substantiva do corte ocorreu em setores de serviços públicos que foram eliminados ou privatizados. De um total inicial de 83.700 empregados nestes setores, em 1989, em 1995 havia apenas 21.600. O Ministério dos Transportes, por exemplo, que tinha mais de 5 mil funcionários em 1986, ficou restrito a 50 em 1995. Deve-se ressaltar que outros setores, como educação e saúde, experimentaram incrementos em termos de pessoal. O impacto total das medidas tomadas na década de 90, na Nova Zelândia, foi uma redução dos gastos do setor público equivalente a 5,5 pontos percentuais do PIB - de 44,2% em 1990, para 38,7% do PIB em 1992.

O exemplo da Nova Zelândia demonstra uma opção que poucas situações políticas permitem viabilizar.¹² Além de realizar o corte de gastos, o ponto principal sobre este movimento é a sua sustentabilidade. Será que é reversível? O controle de gastos de pessoal, via salários, tem-se mostrado de curtíssima duração. Tanzi (1993) descreve os efeitos danosos deste tipo de ação sobre a administração tributária em alguns países em desenvolvimento.

Assim, em termos de viabilidade de corte de gastos correntes, deve-se identificar dois componentes de sua determinação: os decorrentes de decisões estruturais e as condizentes com a situação de curto prazo. O gasto com seguro desemprego, por exemplo, decorre tanto da definição de direitos de acesso, quanto do quadro atual de emprego.

Outra fonte importante de ajuste nos gastos é a revisão dos gastos de capital ou o investimento público. O adiamento de investimentos públicos foi um instrumento importante na década de 80. Para uma média simples entre 13 países da América Latina, a taxa de investimento público caiu de uma participação de 7,9% do PIB, no período de 1978-

fiscal 1993/4. Esta redução decorreu principalmente de um corte de 9% no valor dos benefícios pagos.

Nos gastos com pessoal, a parte substantiva do corte ocorreu em setores de serviços públicos que foram eliminados ou privatizados. De um total inicial de 83.700 empregados nestes setores, em 1989, em 1995 havia apenas 21.600. O Ministério dos Transportes, por exemplo, que tinha mais de 5 mil funcionários em 1986, ficou restrito a 50 em 1995. Deve-se ressaltar que outros setores, como educação e saúde, experimentaram incrementos em termos de pessoal. O impacto total das medidas tomadas na década de 90, na Nova Zelândia, foi uma redução dos gastos do setor público equivalente a 5,5 pontos percentuais do PIB - de 44,2% em 1990, para 38,7% do PIB em 1992.

O exemplo da Nova Zelândia demonstra uma opção que poucas situações políticas permitem viabilizar.¹² Além de realizar o corte de gastos, o ponto principal sobre este movimento é a sua sustentabilidade. Será que é reversível? O controle de gastos de pessoal, via salários, tem-se mostrado de curtíssima duração. Tanzi (1993) descreve os efeitos danosos deste tipo de ação sobre a administração tributária em alguns países em desenvolvimento.

Assim, em termos de viabilidade de corte de gastos correntes, deve-se identificar dois componentes de sua determinação: os decorrentes de decisões estruturais e as condizentes com a situação de curto prazo. O gasto com seguro desemprego, por exemplo, decorre tanto da definição de direitos de acesso, quanto do quadro atual de emprego.

Outra fonte importante de ajuste nos gastos é a revisão dos gastos de capital ou o investimento público. O adiamento de investimentos públicos foi um instrumento importante na década de 80. Para uma média simples entre 13 países da América Latina, a taxa de investimento público caiu de uma participação de 7,9% do PIB, no período de 1978-

1981, para 5,6% do PIB, no período entre 1990 e 1994.¹³ Como no caso do gasto corrente, será que, em algum momento futuro, será necessário recuperar o nível deste gasto?

A resposta está principalmente na efetiva reforma do Estado, onde as responsabilidades são redistribuídas para o setor privado. No entanto, os ajustes na estrutura de gastos mostram-se tão resistentes quanto a reforma tributária. Os argumentos políticos sobre o impacto dos cortes de gastos são importante barreira para sua implementação. Estes argumentos são, em geral, acompanhados por análises econômicas que demonstram o efeito negativo sobre a atividade econômica das ações de austeridade fiscal. Como apontado nesta seção, o corte de gasto público, dentro das novas condições de financiamento do Estado, pode gerar o efeito contrário aos argumentos tradicionais. A “consolidação fiscal” traz a melhoria das expectativas quanto às taxas de juros e inflação, fortalecendo a trajetória de crescimento que, por sua vez, melhora o resultado fiscal.

III.3. Mudanças via ajuste patrimonial - Privatização e Dívida

Em geral, pode-se identificar como resultado final de um novo regime fiscal a redução ou o menor crescimento da dívida líquida do setor público, ou seja, alterações patrimoniais do Estado. Isso envolve esforço político significativo para viabilizar o ajuste, tanto para se conseguir privatizar alguns ativos “politicamente sensíveis”, quanto para estabelecer limites futuros para novas dívidas.

Em situações de hiperinflação ou sobreendividamento (*debt overhanging*), a questão sobre a factibilidade de pagamento do endividamento público em geral é respondida por uma corrosão do seu valor, ou por mecanismos de confisco explícitos.¹⁴ A experiência da

¹² A Nova Zelândia não passou por um processo de alta inflação, mas as reformas foram viabilizadas por impasses constitucionais, quanto à política cambial, em junho de 1984.

¹³ CEPAL (1996) pg. 61.

¹⁴ Nos casos das hiperinflações europeias da década de 20 e dos ajustes, em alguns países europeus, do pós-II Guerra.

América Latina demonstra alguns exemplos destas situações. Os Bonex argentinos, em 1989, e o Plano Collor, de 1990.

No entanto, a evolução do endividamento público nas principais economias mundiais - aumentando nos países da OCDE de cerca de 30% do PIB, no início da década de 70, para níveis superiores a 60% do PIB, no final da década de 80 - trouxe a discussão de como assegurar a solvência dos países devedores. A crise da dívida externa dos países em desenvolvimento, na década de 80, também alertou para o monitoramento dessas operações de risco por país, onde a análise da capacidade de pagamento do setor público mostrou-se fundamental.¹⁵

Nessa direção, surgem os processos de privatização e outras formas de vendas de ativos e concessões pelo Estado, para diminuir o estoque da dívida pública. Esta operação permite uma redefinição da participação do setor público no estoque de riqueza da economia, ainda que este último não seja alterado. Os recursos obtidos na venda retornam ao setor privado, sendo transferidos entre os novos proprietários dos ativos e os ex-credores do Estado. No caso de compra desses ativos por estrangeiros, pode ocorrer a curiosa situação onde o endividamento público não se altera em caso de neutralização do impacto monetário do ingresso de divisa, pela colocação de novos títulos no mercado.

A importância, portanto, da privatização, não está necessariamente no seu impacto imediato, dado que a metodologia tradicional de déficit público não a considera, mas principalmente na sua dimensão futura. A intertemporalidade do processo de privatização é um sinal de mudança de regime fiscal. Ao se realocar o portfólio do setor público, com menor ativo fixo e menor passivo de curto prazo, informa-se melhor aos agentes a trajetória da dívida pública.

¹⁵ O final da década de 80 registrou o debate sobre a “descentralização” da dívida externa, que identifica diferentes capacidades de pagamento entre os setores privado e público.

O ajuste patrimonial do Estado permite a avaliação das consistências e permanência das mudanças de gastos, tanto de capital como gastos correntes. Na América Latina, somente na atual década, entre 1990 e 1995, mais de 600 empresas foram privatizadas. O montante de recursos envolvido pode se aproximar a 8% do PIB da região.

Para a América Latina, a principal fonte de endividamento do setor público foi o acesso ao mercado internacional. A crise da dívida externa acompanhou o aumento do coeficiente dívida externa pública/Produto Nacional Bruto, de 20,4% em 1980, para 39,4% em 1989. As renegociações do Plano Brady, uma forma mais direta de ajuste patrimonial, e as privatizações em vários países, que permitiram o uso de títulos externos, possibilitaram que este coeficiente, em 1994, retornasse a 25,2% do PIB. Utilizado o conceito de dívida líquida externa (no qual considera o nível de reservas internacionais) estes coeficientes são menores: 12,4% em 1980, 34,6% em 1989 e 17,7% do PIB em 1994. Sem dúvida, do ponto de vista de credores externos, a região - em especial o setor público - demonstrava mudanças patrimoniais importantes para sustentar um novo ciclo de endividamento.

A questão da dívida interna ganha alguma dimensão somente em países com mercados de capitais mais desenvolvidos, como o México, a Argentina e o Chile. Este ponto será mais discutido na seção sobre as experiências de estabilização da região.

IV. Indicadores de Política Fiscal

O desenvolvimento da macroeconomia moderna, pós-Teoria Geral de Keynes, introduziu novos desafios para os gestores do setor público. As políticas públicas não deveriam se limitar aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade e publicidade dentro das típicas funções de provimento de bens públicos, mas, principalmente, buscar o pleno emprego, em visão keynesiana, ou de formação de expectativas econômicas racionais e consistentes no tempo, em visão neoliberal. A mensuração dessa nova intervenção ocorreria pelo acompanhamento da evolução da

economia, pelo lado real - crescimento da atividade econômica e nível de emprego -, e pelo lado financeiro - estabilidade dos preços internos e normalidade nos fluxos externos.¹⁶

O monitoramento das contas públicas não se limita, portanto, à análise das finanças públicas (tributação menos gastos e endividamento) apenas, mas, também, à construção de vários indicadores do impacto do setor público sobre a economia. Os conceitos de resultado do setor público variam de acordo com sua abrangência (níveis de governo, empresas públicas, setor financeiro), de metodologia de cálculo (nominal, operacional, primário), de seu impacto no tempo (caixa, competência, patrimonial e intertemporal) e do montante e forma de financiamento (NFSP, monetário, inflação), além da evidente origem do credor do setor público (interno e externo).

Essa variedade de formas de mensuração do resultado dificulta os exercícios de construção de indicadores consensuais e limita significativamente comparações internacionais. Como MARTNER (1995) coloca, “não há regras automáticas para julgar o nível das contas públicas”.

O objetivo desta seção é apresentar alguns indicadores de política fiscal. Nos últimos anos, vários têm sido os esforços para identificar graus de sustentabilidade da política fiscal, principalmente em termos da trajetória do endividamento público. Também, visando ir além dos resultados coletados sobre as necessidades de financiamento do setor público, buscou-se identificar indicadores de discricionariedade da ação fiscal.¹⁷

Na questão de sustentabilidade de trajetória da dívida pública está a interpretação dos limites para a intervenção da política fiscal na economia. Lerda (1987) faz uma revisão de regras para a dinâmica da dívida pública, onde são identificados três argumentos: (i) a relação dívida/PIB tende a uma posição de equilíbrio sempre que houver crescimento

¹⁶ Além desses objetivos, teríamos o embate de objetivos sociais, desde a manutenção da paz e da segurança pública, à assistência social, inclusive com a rede de proteção da seguridade social.

¹⁷ Veja os trabalhos de MARTNER (1995 e 1996) para uma análise detalhada destes pontos.

econômico, dado que os juros seriam financiados com recursos tributários, ou seja, o governo permanece absorvendo uma parcela condizente da poupança privada; (ii) a relação dívida/PIB converge para um nível ótimo, onde o efeito riqueza, decorrente da colocação desses títulos, eleva o dispêndio autônomo na economia, eliminando a insuficiência de demanda efetiva; e (iii) a trajetória da relação dívida/PIB depende crucialmente da taxa média de juros real, sendo desafio da política fiscal influenciar positivamente as expectativas sobre esta taxa real, ao mesmo tempo que reconhece os determinantes não fiscais como objetivos de políticas monetária e cambial.

Se há a necessidade de observar esta dinâmica e a relação básica está entre possíveis níveis de taxas de juros reais e superávits primários, Blanchard e outros (1990) propuseram três tipos de indicadores de sustentabilidade futura. O primeiro, mais simples e amplamente utilizado em trabalhos recentes de cenários sobre o setor público brasileiro, como Mussi e Giambiagi (1995) e Giambiagi (1996), é qual o superávit primário necessário para estabilizar a dívida pública no período seguinte, dado o estoque da dívida e as taxas de juros real. O número resultante pode indicar o grau de dificuldade da política fiscal em dar credibilidade a uma meta de nível de endividamento. Por outro lado, ainda que o número indique possibilidade de sucesso, poderão existir flutuações no nível de atividade, as quais afetam a trajetória tanto da receita quanto de parte dos gastos.

A equação abaixo descreve este cálculo, onde S é o superávit primário, y , a taxa de crescimento da economia, r , a taxa de juros real e, por último, B , o estoque de dívida no período $t-1$.

$$S/PIB = (y/(1+y)) - r) * B/PIB \quad (1)$$

Para indicadores de maior prazo, deve-se reconhecer que uma política fiscal é sustentável se o valor presente da relação déficit primário/PIB é igual ao valor negativo da relação dívida/PIB. Mas isto relaciona-se com a necessidade de estimar o resultado

primário por diferentes períodos, o que envolve hipóteses sobre gastos e receitas. Para resolver este impasse, Martner (1995) sugere que o indicador de sustentabilidade seja calculado pela diferença entre a “taxa tributária sustentável” e a taxa observada. A taxa sustentável é definida a partir do valor anualizado dos gastos e transferências futuras e os encargos de dívida decorrentes do diferencial entre a taxa de crescimento da economia e a taxa de juros ex-ante.

Deste raciocínio, dois indicadores são propostos. O de curto prazo

$$(T/PIB)^* - (T/PIB) = S/PIB + (r - y) B_0/PIB \quad (2)$$

onde $(T/PIB)^*$ é a taxa tributária sustentável e T/PIB , a carga tributária observada.

Um indicador de médio prazo é uma média móvel de n períodos do indicador anterior, com a seguinte equação:

$$(T/PIB)_n - (T/PIB) = (1/n \sum S/PIB + (r-n) (B/PIB)) - T/PIB$$

Segundo Martner (1995), o indicador de médio prazo tem a vantagem de ser uma medida ciclicamente ajustada, ao ser uma média de n períodos. Assim, se existir um componente atribuível a uma recessão, a média atenua os efeitos das flutuações cíclicas.

Outro conjunto de indicadores fiscais tenta avaliar a discrecionalidade da política fiscal. De outra forma, como identificar o impacto de mudanças exógenas (de política econômica) ou de caráter endógeno (estrutural) nos resultados do setor público? Como nos exercícios de decomposição da taxa de inflação (inércia, choques, *core*, etc.), desenvolveu-se a noção de decompor o déficit/resultado do setor público.

Inicia-se esta decomposição com a seguinte equação:

$$\text{Déficit observado} = \text{déficit automático} + \text{déficit discrecional}$$

onde o déficit automático é definido como aquele resultado que independe do controle das autoridades fiscais. Nesta definição ampla, pode-se incluir o impacto da inflação, da taxa de juros e da taxa de câmbio sobre itens do orçamento, dada a atual legislação e regulamentação. O déficit discrecional sai pela diferença.¹⁸

Uma outra forma de se avaliar a política fiscal é identificando o déficit orçamentário neutro - aquele decorrente apenas de fatores da evolução da economia, sem a intervenção de formuladores. Uma vez identificado este fator “neutro”, seria possível identificar o impulso da política fiscal. O Fundo Monetário Internacional tem difundido este conceito de impulso fiscal (Heller et al (1986) e Chand, (1992)).

Pode-se resumir este raciocínio com os seguintes termos:

$$\text{Déficit orçamentário neutro} = \text{déficit cíclico} + \text{déficit tendencial}$$

$$\text{Impulso Fiscal} = \text{déficit observado} - \text{déficit orçamentário neutro}$$

Por último, a OCDE desenvolveu outro indicador, onde o foco está no esforço de identificar o déficit estrutural, que seria aquele não dependente dos fatores do ciclo econômico.

$$\text{Déficit estrutural} = \text{Déficit observado} - \text{déficit cíclico}$$

¹⁸ Uma outra metodologia sobre decomposição do déficit público foi desenvolvida pelo Projeto Regional de Política Fiscal (PNUD/CEPAL).

Portanto, a mensuração destes distintos indicadores envolve o uso de diferentes técnicas de estimativas e projeções. A principal delas é a recuperação da discussão sobre produto potencial e, conseqüentemente, a receita tributária potencial. Tanto para o FMI como para a OCDE, a realização destas estimativas é crucial, o que, para países em desenvolvimento, pode ser de difícil realização.¹⁹

Uma vez identificada a tendência, calcula-se os movimentos cíclicos da tributação, a partir do produto observado. No lado dos gastos, os estudos realizados reconhecem, como principal gasto cíclico, o pagamento do seguro desemprego. Com isto, exige-se novo conjunto de estimativas, para identificar a taxa de desemprego cíclica. A “neutralidade” fiscal, especialmente no caso do cálculo do impulso do FMI, seria o crescimento da arrecadação igual ao do produto observado, mantendo uma elasticidade unitária; um gasto é considerado neutro se o seu incremento for igual à taxa do produto potencial.

A próxima seção trará exemplos da aplicação destes indicadores para o caso do México e Chile, feita por Martner (1995), dentro das discussões sobre mudanças de regime fiscal.

V. A Experiência Latino-Americana

Na década de 80, vários países da região passaram por episódios de ajuste fiscal, sendo, em alguns casos, coincidentes com os momentos de dificuldades no balanço de pagamentos (dívida externa) e outros na estabilização da economia (alta inflação).²⁰ Foram selecionados cinco países para análise da experiência após a estabilização: Argentina, Chile, México, Peru e Bolívia.

A tabela abaixo indica o período da “crise” fiscal e de ajuste e qual a magnitude desses ajustes em termos de alterações de receitas e gastos.

¹⁹ Ver Ohana e Muller (1997) para exercícios de PIB potencial para 34 países da América Latina.

Tabela 1
CRISE E AJUSTE FISCAIS

País	Anos de crise	Anos de ajuste	Variação em pontos percentuais do PIB		
			Receita	Despesa	Total
Argentina	88-90	91-94	4,7	-1,7	3,0
Bolívia	83-84	86-87	15,2	-1,1	14,1
Chile	82-85	86-89	-3,1	8,6	5,6
México	81-87	89-94	-0,2	13,7	13,5
Peru	80-89	90-94	5,3	-1,4	3,9

Fonte: CEPAL (1996).

Em termos de alteração de regime fiscal, há, neste pequeno grupo, variações significativas, onde três países aumentaram receitas ao mesmo tempo que despesas, enquanto outros dois faziam o oposto. Os impactos destas diferentes opções sobre a taxa de inflação, crescimento e resultado externo serão analisados em cada um dos dois tipos de situação.

V.1. Situação I - Argentina, Bolívia e Peru

Uma primeira explicação pela opção de incremento de receita feita pela Argentina, Bolívia e Peru é que todos passaram por processos hiperinflacionários. A queda de receita resultante da alta de inflação (efeito Oliveira-Tanzi) resulta que em qualquer tentativa de ajuste exista a recuperação do esforço de arrecadação.

²⁰ Não se pretende negar que estes dois fatos têm alto grau de simultaneidade.

No entanto, em todos estes países, ocorreram também alterações no sistema tributário. Na Bolívia, em 1986, na Argentina, em 1991 e, no Peru, em 1992, foram realizadas reformas visando a simplificação do sistema e, principalmente, a abertura econômica. Um dos componentes de maior crescimento de receita nestes países foram os impostos indiretos sobre valor agregado. Na Argentina, o Imposto sobre Valor Agregado teve sua arrecadação dobrada, de 2,3% do PIB em 1990, para 5,8% do PIB em 1992. Na Bolívia, o novo IVA trouxe um adicional de receita de 5% do PIB (Ver Shome (1996)). Deve-se apontar que, nos casos boliviano e peruano, o uso de tarifas públicas foi fundamental para o equilíbrio das contas públicas.

Outro fator importante, que mitiga a noção do ajuste apenas via incremento de receita, é o papel das privatizações nestes países. Na Argentina e no Peru, a estabilização possibilitou uma aceleração do ajuste patrimonial do Estado. No caso argentino, 297 empresas foram privatizadas, entre 1990 e 1994, representando 6,9% do PIB e, no caso peruano, em dois anos (1992-1994), foram vendidas 83 empresas, num montante de 6,1% do PIB. Em parte, a Bolívia seguiu em outra direção, ao realizar seu esforço maior de privatização quase sete anos após a estabilização. Entre 1992 e 1995, 44 empresas estatais bolivianas ou concessões foram oferecidas ao setor privado.

Não dispondo de dados quanto à dívida pública interna líquida destes países, utilizaremos, como *proxy* de uma eventual consolidação fiscal, o grau de endividamento externo destes países. No caso argentino, em 1990, a dívida externa pública total era de 54,4 bilhões de dólares, ou 48,2 bilhões de dólares, líquida das reservas internacionais.²¹ Este total representava cerca de 40% do PIB daquele ano. Em 1994, o montante da dívida total era de 55,8 bilhões de dólares, ou dívida líquida de 39,8 bilhões de dólares, reduzindo a participação sobre o PIB pela metade - apenas 20%.

²¹ Incluídos, neste cálculo, os atrasados sobre a dívida externa. Banco Mundial (1996).

O Peru repete este desempenho. Em 1990, a dívida externa pública total bruta era de 17,7 bilhões de dólares, ou dívida líquida de 15,8 bilhões de dólares, representando o seu valor bruto algo como 60% do PIB. Em 1994, a dívida bruta eleva para 19,1 bilhões de dólares, mas com a líquida caindo para 11,7 bilhões de dólares, reduzindo a participação no PIB para 38,9%.

Neste ponto, a experiência boliviana diverge dos outros dois casos. O montante da dívida externa pública boliviana representava níveis significativamente superiores. Em 1987, a dívida externa pública bruta representava 124% do PIB boliviano. Ainda que a comunidade internacional tenha efetuado várias operações de redução desta dívida, em 1993, a dívida externa bruta boliviana reduz para 78% do PIB, o que, mesmo com taxas de juros favorecidas, implica num dispêndio de juros, na sua maior parte do setor público, equivalente a 2,8% do PIB.

A Tabela 2 abaixo traz um resumo do desempenho macroeconômico destes países, após três anos de estabilização.

Tabela 2
INDICADORES MACROECONOMICOS
TRÊS ANOS APÓS A ESTABILIZAÇÃO

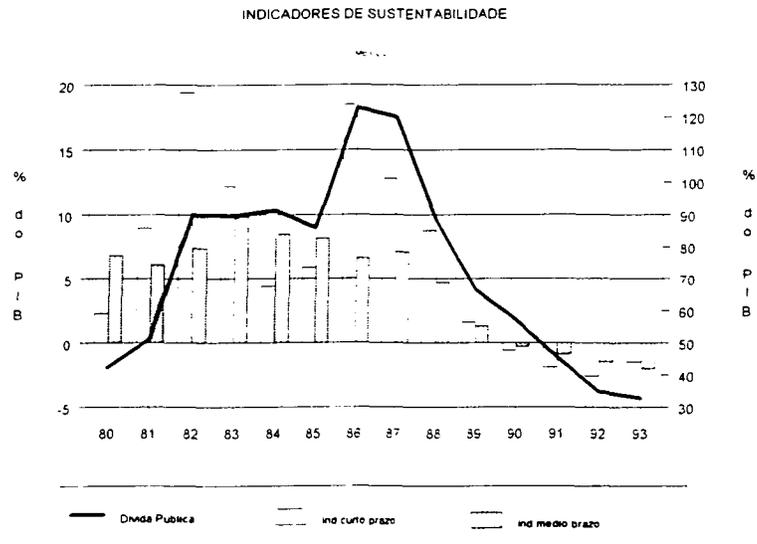
País	Inflação anual	Déficit Fiscal	Crescimento médio do PIB
	(% ao ano)	(% do PIB)	(% ao ano)
Argentina	1,6	0,4	6,8
Bolívia	10,0	4,8	1,7
Peru	10,2	1,6	9,1

V.2. Situação II - Chile e México

Estes dois países seriam exemplos clássicos de uma mudança de regime fiscal na direção “correta”, ou seja, de cortes nos gastos e na receita. Os indicadores propostos na seção anterior também identificam esta “correção”.

Martner (1995 e 1996) calcula indicadores de sustentabilidade para a dívida mexicana e os impulsos fiscais da política chilena. Para o México, o forte incremento no resultado primário, na segunda metade da década de 80, não prognosticava nenhuma dificuldade para a evolução da dívida pública mexicana e, conseqüentemente, para o regime fiscal implantado. O resultado primário, por exemplo, chegou a atingir o equivalente a 8,8% do PIB em 1988 que, depois, foi gradualmente reduzido para 4,3% do PIB em 1993. Assim, no exercício feito por Martner, os indicadores de curto e médio prazo de sustentabilidade fiscal mexicana, indicavam contínua melhora.

Gráfico 1
INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE



Para o caso chileno, Martner (1995 e 1996) calculou os indicadores propostos pela OCDE e FMI. No exercício para a identificação dos componentes cíclicos e estruturais do resultado do setor público chileno, foram estimadas equações de produto potencial e de receita tributária. Não foram feitos ajustes nos gastos, por motivos cíclicos, dada a inexistência de seguro desemprego e por ser constatado que mais de 70% do gasto orçamentário chileno estaria, de alguma forma, vinculado por força de lei.

Tabela 3
CHILE- INDICADOR FISCAL CÍCLICO E ESTRUTURAL

Em % do PIB

Ano	Superávit		Componente	
	Observado	Primário Estrutural	Cíclico	Cíclico
				(%)
1989	1,80	1,41	0,40	22,2
1990	0,84	1,01	-0,17	20,2
1991	1,55	1,96	-0,41	26,45
1992	2,29	2,06	0,22	9,61
1993	1,99	1,65	0,34	17,09

Fonte: Martner (1995)

Tabela 4
CHILE: CÁLCULO DE IMPULSO FISCAL

Ano	Superávit		Primário		Impulso
	Observado	Tendência	Cíclico	Neutro	Fiscal
1989	1,80	1,80	0,00	1,80	0,02
1990	0,84	1,84	-0,25	1,59	0,75
1991	1,55	1,85	-0,29	1,56	0,01
1992	2,29	1,78	0,25	2,03	0,26
1993	1,99	1,79	0,20	1,99	0,00

Fonte: Martner (1995)

Os resultados obtidos demonstram que os formuladores de política econômica chilena conseguem identificar o ciclo econômico e tentam maximizar o instrumento fiscal.

Em 1990, por exemplo, a política fiscal atuou para moderar a restritiva política monetária implementada naquele ano. Em parte, este movimento foi compensado em 1992, quando o resultado fiscal superou o que seria neutro, atuando na desaceleração da economia. Assim, ao contrário de outras experiências latino-americanas, a política fiscal chilena já estava atuando procíclicamente.

O caso mexicano já apontaria na margem para uma possível deterioração da sustentabilidade do seu endividamento público (interno e externo). Mesmo com *significativos superávits primários*, o diferencial entre a taxa de juros real e a taxa de crescimento continuava elevado. A taxa de juros real anual, no período 1991-1994, era de 5,6%, frente a uma taxa de crescimento médio anual, no mesmo período, de 2,6%.

VI. Lições para o caso brasileiro

O objetivo deste estudo foi introduzir a discussão sobre mudanças de regimes fiscais na estabilização, quais seriam os mecanismos para mensurá-los e a experiência latino-americana. O Brasil tem experimentado, nestes últimos três anos, uma evolução fiscal especialmente atípica, pois o aparente ajuste de 1994, com um superávit primário de 4% do PIB e o equilíbrio operacional mostrando-se extemporâneo, como o próprio mecanismo da URV sobre a inércia da inflação.

Quais foram as mudanças de regime fiscal brasileiro entre 1994 e 1996? Pelo lado da receita, os ganhos alcançaram cerca de 2% do PIB, enquanto os gastos totais teriam crescido cerca de 7% do PIB, sendo a metade pelo peso dos juros. O Brasil tem, além do mais, a questão federativa.²² A trajetória da dívida interna do setor público também aparece em ritmo acelerado, com uma crescente participação no total. Por outro lado, a dívida externa pública, reduzida em valor líquido pelas elevadas reservas internacionais, está sujeita à capacidade de se manter este lastro, pelo crescente déficit em conta corrente.

A experiência internacional indica que há diferentes combinações para a mudança de regime fiscal. Todavia, o conjunto que aparentemente reforça e solidifica o equilíbrio macroeconômico tem os seguintes componentes:

- redução de gastos superior a incrementos de receita: uma queda na carga tributária, se possível, até ajuda;
- privatização e reforma do Estado, para solidificar as mudanças nos gastos e abater a dívida com estas receitas;
- manutenção da taxa de crescimento da economia - em parte resultante do itens anteriores, qualificando o efeito multiplicador keynesiano;
- manutenção de taxas de juros reais não muito elevadas: a atratividade dos juros para o financiamento externo mantém a estabilização no curto prazo, embora sua persistência acabe por criar incertezas quanto à sustentabilidade do endividamento público interno, que irá voltar a repercutir sobre a dívida externa pública.

-- Seria interessante realizar estudos comparativos de monitoramento da situação na Argentina, que tem realizado uma contínua reforma fiscal redefinindo a participação das províncias.

BIBLIOGRAFIA

- BANCO MUNDIAL (1993). Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance (edited by William Easterly, Carlos Alfredo Rodriguez and Klaus Schimdt Hebbel) (1996) World Debt Tables.
- BELUZZO, L. G. & OUTROS. (1989) Hiperinflação, Editora Dinheiro Vivo.
- BLANCHARD, O. CHOURAQUI, J.C., HAGEMANN, R. & SARTOR, N. (1990) "The Sustainability of Fiscal Policy: New answers to an old question" in OECD Economic Studies, no 15, Autumn.
- CEPAL (1996). Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe, Diciembre.
- _____ (1992). Las Finanzas Públicas de América latina en la década de 1980. Cuadernos de la CEPAL, 69, agosto.
- _____ (1996) Quinze Años de Desempeño Económico - América Latina y el Caribe 1980-1995, abril.
- _____ (1994). Reformas Tributárias en América Latina, Análisis de Experiencias durante la década de ochenta. Editado por Ricardo Carciofi..
- CHAND, S.K. (1992) . "Fiscal Impulses and their Fiscal Impact" IMF Working Paper 38, May.
- DORNBUSCH R. (1996). Comments on "How should Central Banks reduce inflation? Conceptual Issues, at the Symposium "Achieving Price Stability", sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City , August .
- EVANS, L, GRIMES, A. & TEECE, D. (1996). 'Economic Reform in New Zealand 1984-1995: The Pursuit of Efficiency" in Journal of Economic Literature, Vol. XXIV, December.
- FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY (1996). "Achieving Price Stability" Symposium held in August.
- FISCHER, S. (1996). "Why are Central Banks Pursuing Long Run Price Stability?" presented at the Symposium Achieving Price Stability", sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City , August .

- FRANCO, G. (1995). "O Plano Real e outros ensaios", Ed. Francisco Alves.
- FMI, (1996a). World Economic Outlook, Outubro.
- _____ (1996b). World Economic Outlook, May
- _____ (1993). How to measure the Fiscal Deficit, edited by Mario Blejer & Adriene Cheasty.
- _____ Vários anos. Government Finance Statistics Yearbook.
- GIAMBLAGI, F. (1996). "Cenários para as Contas Públicas: 1995-2002", Texto para Discussão 33, BNDES.
- GREENSPAN, A. (1996). Opening Remarks of the Symposium "Achieving Price Stability", sponsored by the Federal Reserve Bank of F... as City, August 1996.
- HELLER, P., HASS, R. & MANSUR, A. (1986). ... eview of Fiscal Impulse Measure. IMF Occasional Paper no. 44, May.
- HEYMANN, D. (1996). "Notas sobre política fiscal y estabilización macroeconómica", mimeo, apresentado no VIII Seminario Regional de Política Fiscal, promovido pela CEPAL, Santiago, janeiro.
- IPEA & CEPAL (1997). O Plano Real e Outras Experiência Internacionais de Estabilização. Brasília.
- LERDA, J. (1997). "Sustitución entre Políticas Presupuestárias y Cuasi-Fiscal: Asignatura Pendiente de la Reforma del Estado", mimeo, apresentado no IX Seminario Regional de Política Fiscal, promovido pela CEPAL, Santiago; janeiro.
- _____ (1995). "Globalização da Economia e Perda da Autonomia das Autoridades Fiscais, Bancárias e Monetárias" in O Brasil e a Economia Global, Campus & SOBEET, editado por Renato Baumann.
- _____ (1987). A Dinâmica da Dívida Pública: de Domar-Lerner a Tobin-Simonsen, in Pesquisa e Planejamento Econômico, vol 17, no 2, agosto.
- MARTNER, R. (1996). Indicadores de la Política Fiscal: Diseño y Aplicaciones para Chile, in Revista de la Cepal, 58, Abril .
- _____ (1995). Indicadores de Política Fiscal; Diseño y Aplicaciones en América Latina, CEPAL/ILPES, LC/IP/R.151/Rev.1, mayo.

- MCDERMOTT, J & WESCOTT, R. (1996) "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments" in IMF Staff Papers, Vol. 43, no. 4, December.
- MUSSI, C. & GIAMBIAGI, F (1995). "Déficit e Dívida do Setor Público: Notas e Conjecturas" in Revista do BNDES no 4, dezembro.
- NAZMI, N.(1996) *Economic Policy and Stabilization in Latin America*, M. E. Sharpe, Londres.
- TANZI, V. (1993). "The Political Economy of Fiscal Deficit Reduction" in Banco Mundial, *Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance* (edited by William Easterly, Carlos Alfredo Rodriguez and Klaus Schimdt Hebbel).

ANEXO

TABELAS E GRÁFICOS

O estudo utiliza-se principalmente de dados coletados pelo Fundo Monetário Internacional para as receitas e despesas do governo central. A limitação ao governo central deve-se às dificuldades na cobertura de informações dos outros níveis governamentais e de empresas estatais. Também admite-se que, para o manejo de política econômica, a pressão por financiamento inflacionário encontra-se nas ações do governo central.²³

²³ Reconhece-se o potencial de desequilíbrio quase fiscal originado, principalmente, por operações dos bancos centrais.

TABELA A-1
COMPONENTES DA RECEITA DE IMPOSTOS
como % da Arrecadação Total

Pais(ano)	Impostos Diretos (%)	Pais(ano)	Impostos Indiretos (%)	Pais(ano)	Contribuições a Prev. Social (%)
Japão (90)	73	Chile (93)	53	Alemanha (90)	58
Austrália (92)	72	México (90)	50	França (91)	47
Nova Zelândia (95)	65	Tailândia (92)	46	Suécia (93)	45
Indonésia (92)	62	Índia (92)	44	Brasil (92)	41
Canadá (91)	58	Israel (93)	42	Espanha (91)	40
África do Sul (91)	57	Suécia (93)	39	Estados Unidos (93)	37
Estados Unidos (93)	56	Korea (93)	38	Itália (94)	31
Israel (93)	45	África do Sul (91)	35	Canadá (91)	19
Reino Unido (92)	39	Reino Unido (92)	35	Reino Unido (92)	18
Brasil (92)	24	Brasil (92)	25	México (90)	12
Venezuela (86)	52	Peru (86)	48	Argentina (89)	38
Itália (94)	37	Colômbia (86)	33	Colômbia (86)	12
Korea (93)	36	Nova Zelândia (95)	31	Korea (93)	10
Espanha (91)	35	França (91)	29	Chile (93)	8
México (90)	33	Indonésia (92)	29	Israel (93)	8
Tailândia (92)	30	Itália (94)	29	Venezuela (86)	5
Colômbia (86)	25	Alemanha (90)	25	Austrália (92)	0
Chile (93)	23	Espanha (91)	23	Índia (92)	0
Índia (92)	23	Austrália (92)	22	Indonésia (92)	0
Peru (86)	22	Canadá (91)	20	Japão (90)	0
França (91)	20	Japão (90)	18	Nova Zelândia (95)	0
Alemanha (90)	17	Argentina (89)	17	Peru (86)	0
Suécia (93)	7	Venezuela (86)	11	África do Sul (91)	0
Argentina (89)	6	Estados Unidos (93)	4	Tailândia (92)	0

Fonte: FMI

Gráfico A-1
 Impostos Diretos como % da Arrecadação Total

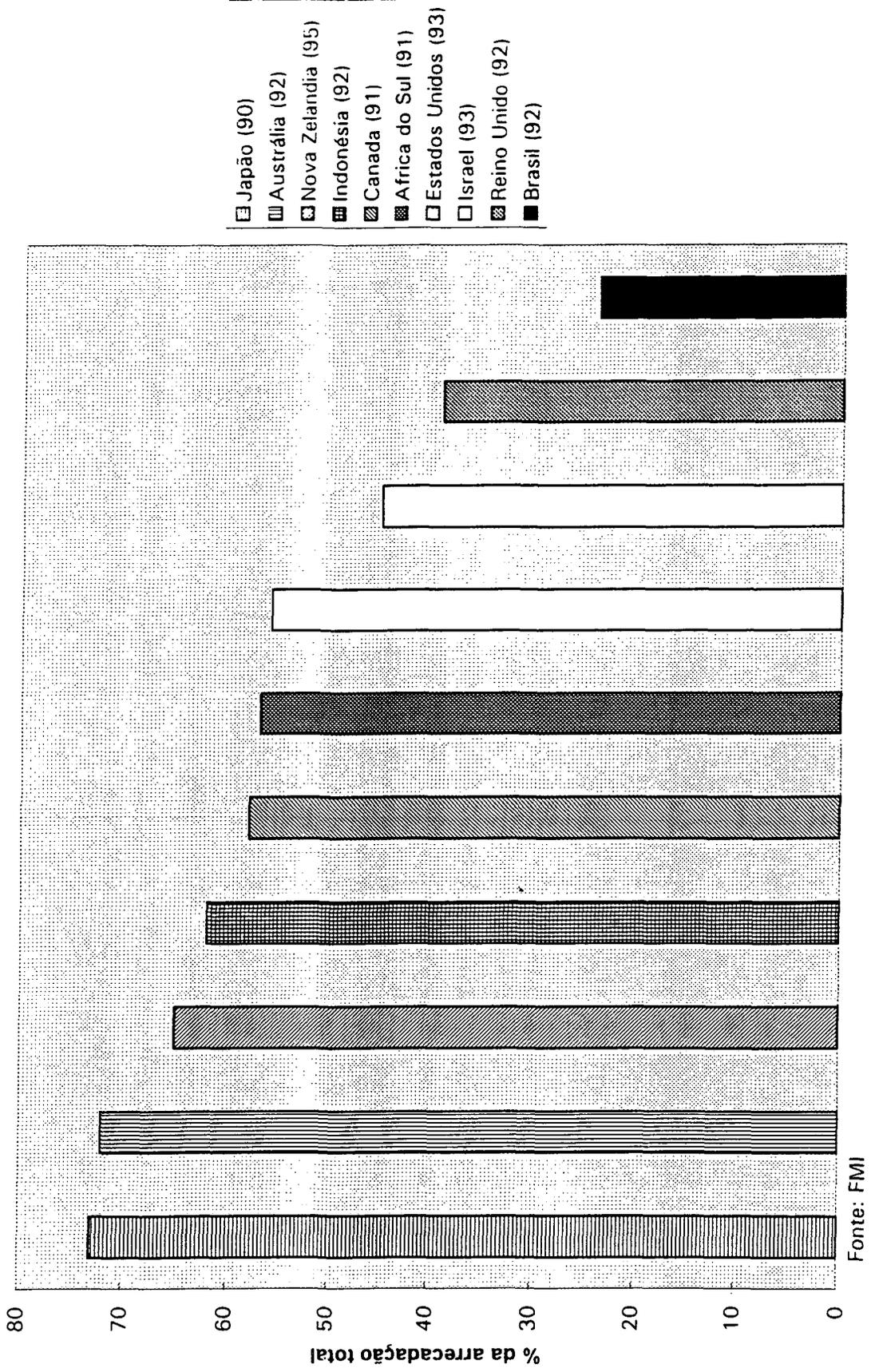
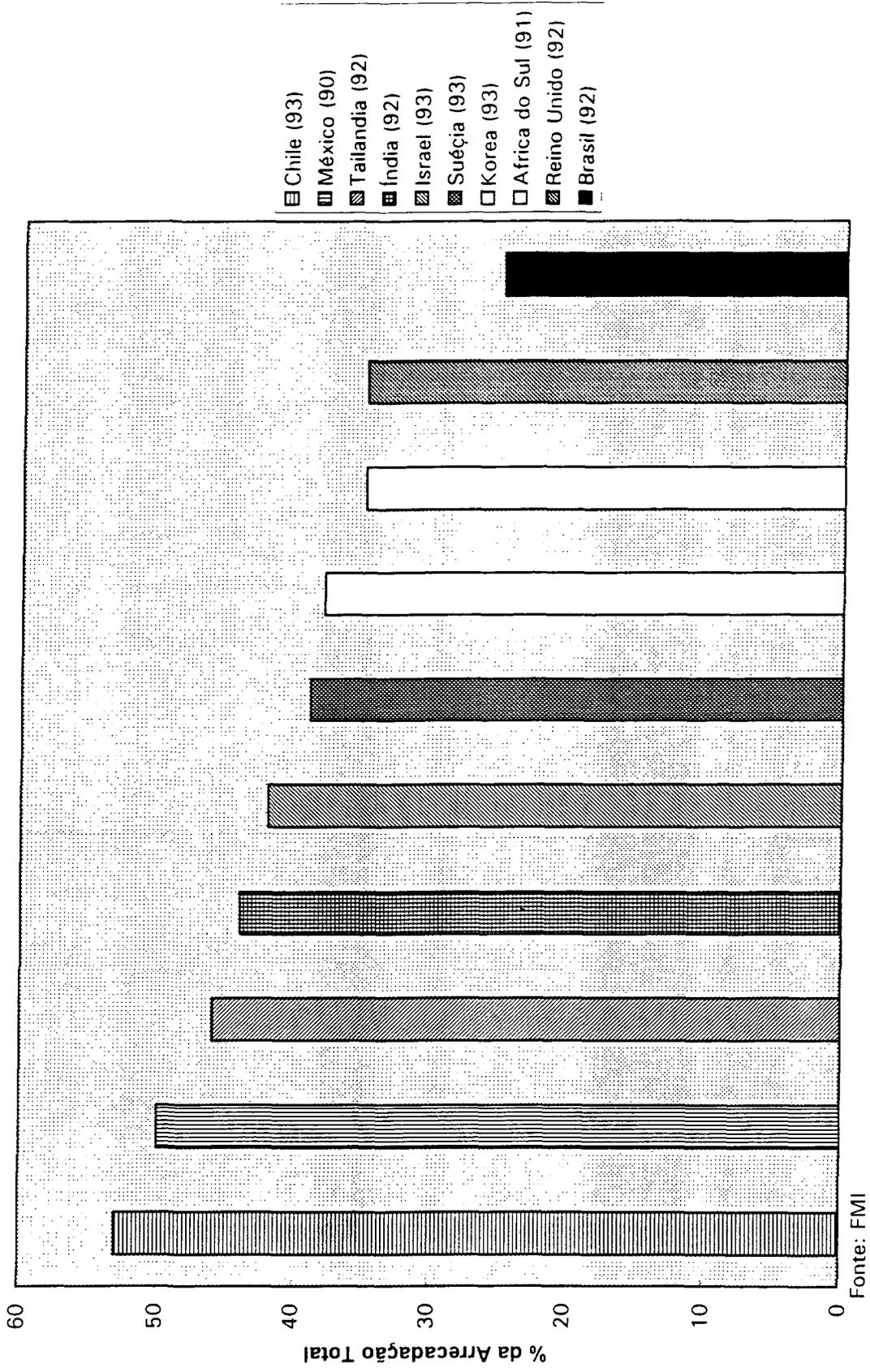
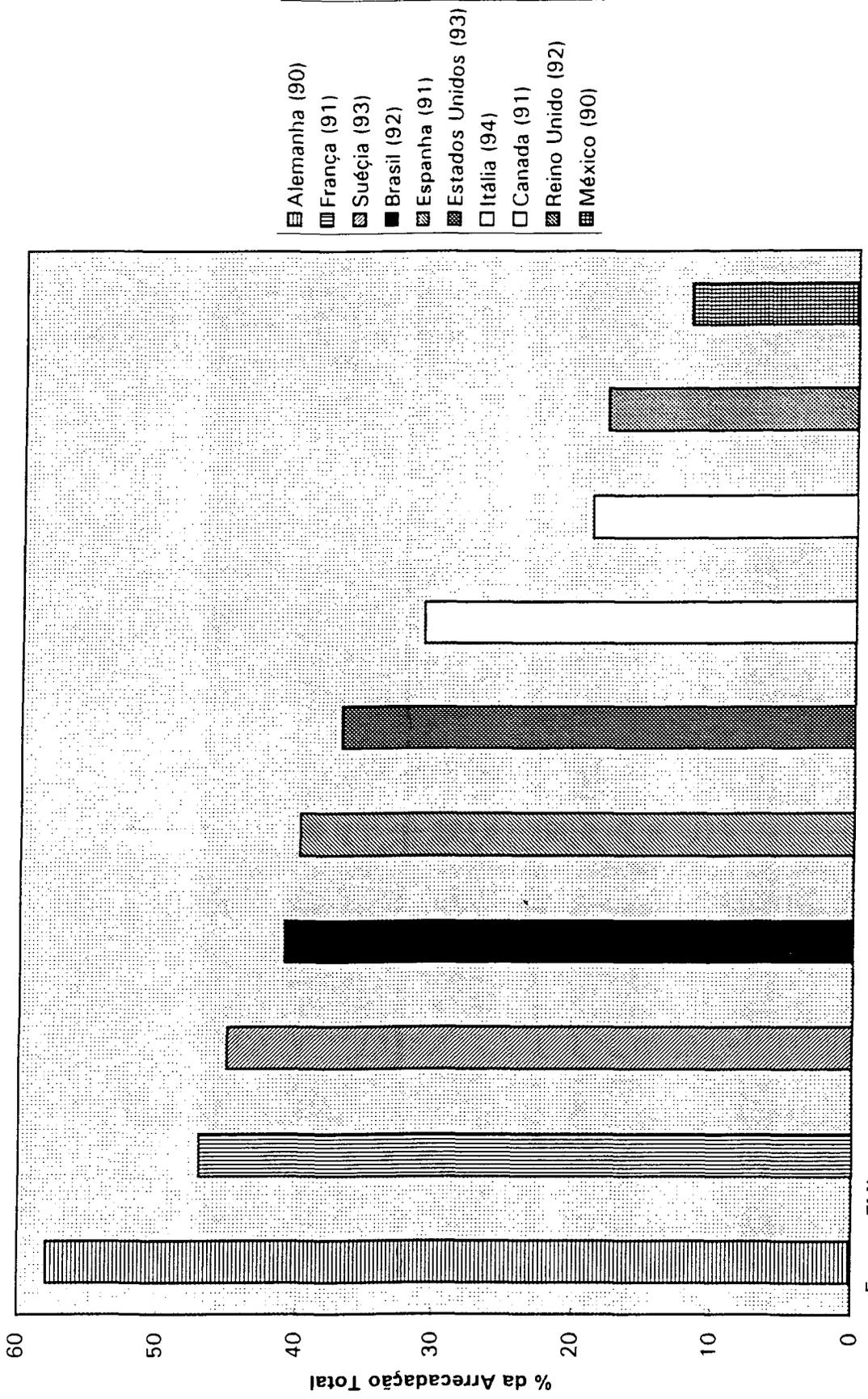


Gráfico A-2
Impostos indiretos como % da Arrecadação Total



Fonte: FMI

Gráfico A-3
Contribuições a Prev. Social como % da Arrecadação Total



Fonte : FMI

TABELA A-2
Despesas por Função
como % da Despesa Total

País (ano)	Desp. Prev. Social (%)	País (ano)	Defesa (%)
Suécia (93)	47	Coreia (93)	21
Alemanha (90)	46	Israel (93)	20
França (91)	45	Estados Unidos (93)	19
Canadá (91)	39	Tailândia (92)	18
Espanha (91)	38	Índia (92)	14
Chile (93)	37	Chile (93)	10
Nova Zelândia (95)	36	Reino Unido (92)	10
Japão (93)	36	Austrália (92)	8
Austrália (92)	33	Alemanha (90)	8
Reino Unido (92)	29	Canadá (91)	7
Estados Unidos (93)	29	França (91)	6
Israel (93)	24	Indonésia (92)	6
México (90)	12	México (90)	6
Coreia (93)	10	Suécia (93)	5
Tailândia (92)	4	Japão (93)	4
Índia (92)	0	Nova Zelândia (95)	4
Indonésia (92)	0	Espanha (91)	4

Fonte: FMI

TABELA A-3
Despesas por Categoria Econômica
como % da Despesa Corrente

País (ano)	Transf. para Outros Níveis de Gov. (%)	País (ano)	Pagamento de Juros (%)	País (ano)	Salários (%)
Coreia (93)	39	México (90)	63	Tailândia (92)	45
Índia (92)	26	Itália (94)	60	Indonésia (92)	36
Austrália (92)	25	Nova Zelândia (92)	27	Itália (94)	30
Indonésia (92)	23	Índia (92)	26	México (90)	29
Reino Unido (92)	23	Indonésia (92)	23	África do Sul (91)	27
Espanha (91)	21	Japão (90)	22	Chile (93)	22
Canadá (91)	17	Canadá (91)	19	Nova Zelândia (92)	20
Alemanha (90)	15	Israel (93)	18	França (91)	18
África do Sul (91)	12	África do Sul (91)	17	Alemanha (90)	18
Suécia (93)	12	Peru (86)	20	Espanha (91)	17
Estados Unidos (93)	11	Estados Unidos (93)	15	Israel (93)	15
França (91)	7	Alemanha (90)	11	Coreia (93)	15
Israel (93)	4	Espanha (91)	11	Reino Unido (92)	13
Tailândia (92)	2	Suécia (93)	10	Índia (92)	11
Chile (93)	0	Tailândia (92)	9	Canadá (91)	10
Itália (94)	0	Chile (93)	7	Estados Unidos (93)	10
Japão (90)	0	Reino Unido (92)	7	Suécia (93)	6

Fonte : FMI

Tabela A-4
Mexico

Arrecadação de Impostos

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Diretos	22,31	25,08	22,60	29,05	29,49	32,78
Indiretos	65,79	62,52	67,23	59,78	59,02	55,05
Cont. Prev. Social	11,90	12,40	10,17	11,17	11,49	12,17
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: GFS 95

Tabela A-5
Argentina
Arrecadação de Impostos

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Diretos	47,15	50,37	49,86	7,94	6,56	4,28	3,90	7,27	10,90	13,75	15,81
Indiretos	16,12	15,05	14,51	45,90	46,70	47,98	44,68	57,49	58,43	57,42	56,42
Cont. Prev Social	27,06	25,21	26,23	27,98	24,00	28,88	32,60	24,96	24,43	23,81	21,07
Outros */	9,67	9,37	9,39	18,18	22,74	18,86	18,83	10,28	6,23	5,02	6,71
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: 85-87 GFS, 88-90 Indicadores Macroeconômicos da Argentina - CEPAL.

* 85-87 receitas não-tributárias e de capital, 88-95 restos de impostos