

Política fiscal: Um resumo

CAPÍTULO 26

Olivier Blanchard
Pearson Education

26.1

Restrição orçamentária do governo

Suponha que, partindo de um orçamento equilibrado, o governo corte os impostos, criando, dessa maneira, um déficit orçamentário. O que acontecerá com a dívida ao longo do tempo? O governo precisará aumentar os impostos mais adiante? Se for esse o caso, em quanto?

FOCO

Política fiscal: o que você aprendeu e onde

Neste capítulo, estudaremos de modo mais profundo as implicações da restrição orçamentária com que se defronta o governo e discutiremos questões atuais de política fiscal nos Estados Unidos.

A matemática dos déficits e da dívida

Podemos escrever o déficit orçamentário no ano t como:

$$\text{deficit}_t = rB_{t-1} + G_t - T_t$$

rB_{t-1} é a dívida pública no final do ano $t-1$.

G_t são os gastos do governo com bens e serviços durante o ano t .

T_t é igual aos impostos menos as transferências durante o ano t .

Em palavras: o déficit orçamentário é igual aos gastos, inclusive os pagamentos de juros sobre a dívida, menos os impostos líquidos de transferências.

A matemática dos déficits e da dívida

Observe duas características de

$$deficit_t = rB_{t-1} + G_t - T_t$$

- Medimos os pagamentos de juros como pagamentos de juros reais em vez de pagamentos de juros efetivos. A maneira correta de medir o déficit às vezes é chamada de **déficit ajustado pela inflação**.
- G não inclui os pagamentos de transferências.

A matemática dos déficits e da dívida

A **restrição orçamentária do governo** afirma que a variação da dívida pública durante o ano t é igual ao déficit durante o ano t :

$$B_t - B_{t-1} = \text{deficit}_t$$

Freqüentemente convém decompor o déficit na soma de dois termos:

- Pagamentos de juros sobre a dívida, rB_{t-1}
- A diferença entre os gastos e os impostos, $G_t - T_t$.
Esse termo é chamado de déficit primário (de maneira equivalente, $T_t - G_t$ é chamado de superávit primário).

A matemática dos déficits e da dívida

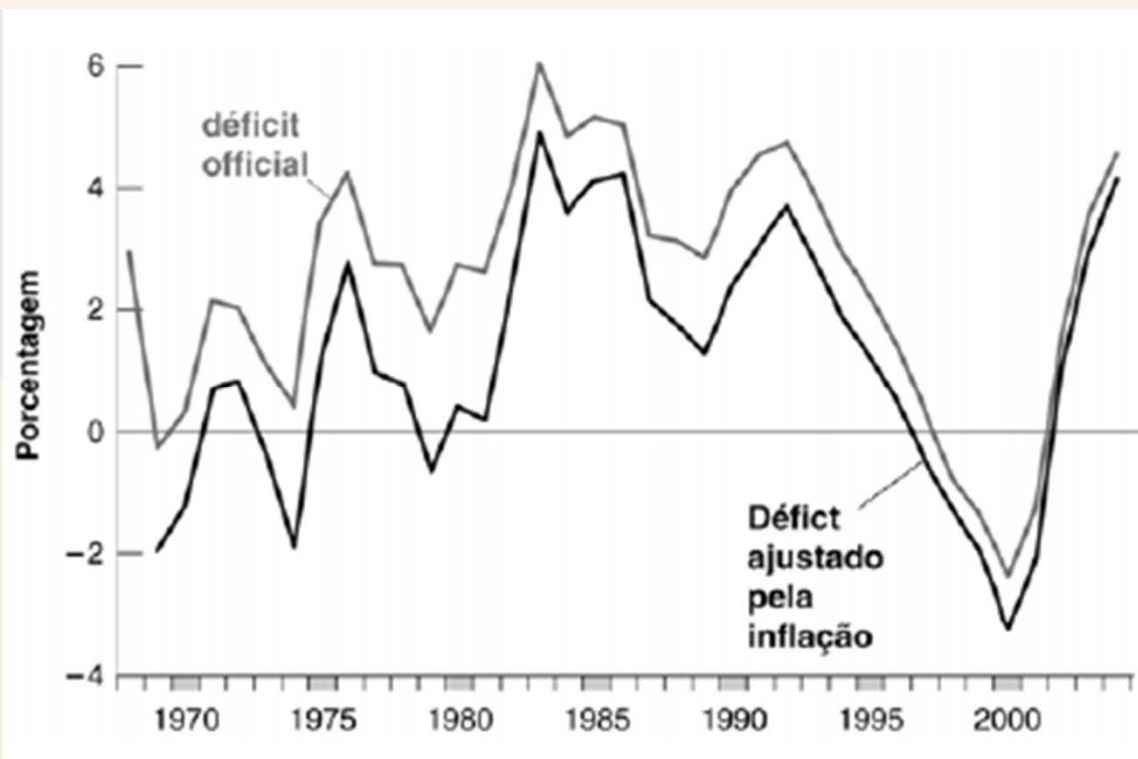
$$B_t - B_{t-1} = rB_{t-1} + G_t - T_t$$

↑ Variação da dívida	↑ pagamentos de juros	↑ Déficit primário
-------------------------	--------------------------	------------------------------

Ou: $B_t = (1 + r)B_{t-1} + G_t - T_t$

Figura 1

Déficits orçamentários federais oficiais e ajustados pela inflação para os Estados Unidos desde 1968



Impostos atuais *versus* futuros

Vamos examinar as implicações de uma diminuição dos impostos por um ano para a trajetória da dívida e dos impostos futuros.

Comece com um orçamento equilibrado; ao final do primeiro ano, suponha que o governo diminua os impostos em 1 durante um ano.

O que acontece depois disso?

Pagamento total no ano 2

$$B_2 = (1 + r)B_1 + (G_2 - T_2)$$

Substituindo $B_2 = 0$ e $B_1 = 1$ e transpondo os termos:

$$T_2 - G_2 = (1 + r)1 = (1 + r)$$

Em palavras: para pagar toda a dívida no ano 2, o governo deve apresentar um superávit primário igual a $(1 + r)$.

Pagamento total no ano 2

Figura 26.1

Cortes de impostos, pagamento da dívida e estabilização da dívida

(a) Se a dívida for totalmente paga durante o ano 2, a diminuição dos impostos em 1 no ano 1 necessitará de um aumento nos impostos igual a $(1 + r)$ no ano 2.

(a) Reembolso da dívida no ano 2

Ano	0	1	2	3	4	5
Impostos	0	-1	$(1+r)$	0	0	0
Dívida no final do ano	0	1	0	0	0	0

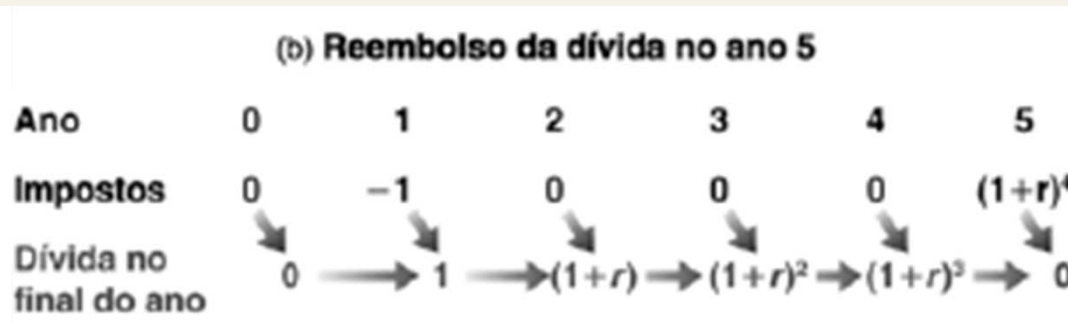
$$T_2 - G_2 = (1 + r)1 = (1 + r)$$

Pagamento total no ano 2

Figura 26.1

Cortes de impostos, pagamento da dívida e estabilização da dívida

(b) Se a dívida for totalmente paga durante o ano 5, a diminuição dos impostos em 1 no ano 1 necessitará de um aumento nos impostos igual a $(1 + r)^4$ durante o ano 5.

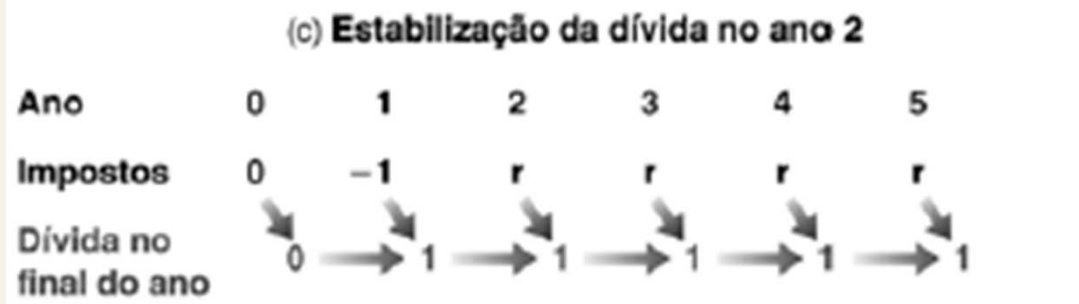


Pagamento total no ano 2

Figura 26.1

Cortes de impostos, pagamento da dívida e estabilização da dívida

(c) Se a dívida for estabilizada do ano 2 em diante, os impostos deverão ser permanentemente maiores em r a partir do ano 2.



Pagamento total no ano t

A dívida no final do ano $t-1$ é dada por:

$$B_{t-1} = (1 + r)^{t-2}$$

no ano t , quando a dívida for paga, a restrição orçamentária é:

$$B_t = (1 + r)B_{t-1} + (G_t - T_t)$$

A dívida no final do ano t é igual a zero:

$$0 = (1 + r)(1 + r)^{t-2} + (G_t - T_t)$$

o que implica que, para pagar a dívida, o governo deverá apresentar um superávit primário durante ano t igual a:

$$T_t - G_t = (1 + r)^{t-1}$$

Pagamento total no ano t

Nosso primeiro conjunto de conclusões:

- Se os gastos do governo permanecerem inalterados, uma diminuição dos impostos deverá finalmente ser compensada por um aumento dos impostos no futuro.
- Quanto mais o governo esperar para aumentar os impostos, ou quanto maior for a taxa real de juros, maior será o aumento final dos impostos.

Estabilização da dívida no ano t

De $B_t = (1 + r)B_{t-1} + G_t - T_t$, a restrição orçamentária no ano 2 é dada por

$$B_2 = (1 + r)B_1 + (G_2 - T_2)$$

Sob a hipótese de que a dívida seja estabilizada no ano 2, temos $B_2 = B_1 = 1$. Substituindo na equação anterior: $1 = (1 + r) + (G_2 - T_2)$

Reorganizando e passando $(G_2 - T_2)$ para o lado esquerdo:

$$T_2 - G_2 = (1 + r) - 1 = r$$

Estabilização da dívida no ano t

Os cálculos anteriores nos levam a concluir que:

1. Se os gastos do governo permanecerem inalterados, uma diminuição dos impostos deverá finalmente ser compensada por um aumento dos impostos no futuro.
2. Quanto mais o governo esperar para aumentar os impostos, ou quanto maior for a taxa real de juros, maior será o aumento final dos impostos.

Estabilização da dívida no ano t

Os cálculos anteriores nos levam a concluir que:

- O legado de déficits passados é uma dívida pública maior.
- Para estabilizar a dívida, o governo deve eliminar o déficit.
- Para eliminar o déficit, o governo deve apresentar um superávit primário igual aos pagamentos de juros sobre a dívida existente. Isso requer impostos mais altos para sempre.

Evolução da razão dívida-PIB



Em uma economia na qual o produto cresce ao longo do tempo, faz mais sentido que nos concentremos na *razão entre a dívida e o produto*.

A **razão dívida-PIB**, ou **coeficiente de endividamento**, fornece a evolução da razão entre a dívida e o PIB.

A matemática do coeficiente de endividamento

Para derivar a evolução do coeficiente de endividamento, são necessários alguns passos. Não se preocupe: a equação final é fácil de entender.

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r) \frac{B_{t-1}}{Y_t} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

$$\frac{B_{t-1}}{Y_t} = (1+r) \left(\frac{Y_{t-1}}{Y_t} \right) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r-g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r-g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

A matemática do coeficiente de endividamento

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

Isso exigiu muitos passos, mas essa relação final tem uma interpretação simples:

- A variação do coeficiente de endividamento ao longo do tempo é igual à soma de dois termos.
- O primeiro termo é a diferença entre a taxa real de juros e a taxa de crescimento vezes o coeficiente de endividamento inicial.
- O segundo termo é a razão entre o déficit primário e o PIB.

A evolução do coeficiente de endividamento nos países da OCDE

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

Essa equação implica que o aumento da razão entre dívida e PIB será maior:

- quanto maior for a taxa real de juros;
- quanto menor for a taxa de crescimento do produto;
- quanto maior for o coeficiente de endividamento inicial;
- quanto maior for a razão entre o déficit primário e o PIB.

A evolução do coeficiente de endividamento nos países da OCDE

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

- Na década de 1960, houve um forte crescimento do PIB. Conseqüentemente, $r-g$ foi negativa. A maioria dos países pôde diminuir seus coeficientes de endividamento sem ter de apresentar superávits primários.
- Na década de 1970, $r-g$ foi novamente negativa, em média, devido a taxas reais de juros muito baixas, que levaram a uma maior diminuição do coeficiente de endividamento.

A evolução do coeficiente de endividamento nos países da OCDE

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t}$$

- Na década de 1980, as taxas reais de juros aumentaram ao mesmo tempo que as taxas de crescimento diminuíram. Assim, seus coeficientes de endividamento aumentaram rapidamente.
- Ao longo da década de 1990, as taxas reais de juros permaneceram altas e as taxas de crescimento se mantiveram baixas. Entretanto, a maioria dos países apresentou superávits primários suficientemente grandes para diminuir seus coeficientes de endividamento.
- Até agora, na década de 2000, as taxas reais de juros estão baixas, mas muitos países vêm apresentando déficits primários e seus coeficientes de endividamento estão subindo novamente.

A evolução do coeficiente de endividamento nos países da OCDE



Tabela 26.1 Dívida e superávit primário para Estados Unidos, União Europeia e países selecionados, 1981–2003 (% do PIB)

País	Dívida/PIB				Superávit primário/PIB
	1981	1995	2000	2003	2003
Estados Unidos	25,8	49,2	34,7	36,1	-1,4
União Europeia	24,0	53,5	47,7	52,0	0,3
Itália	56,4	108,7	98,7	93,5	2,3
Bélgica	82,2	125,2	103,0	94,2	5,5
Grécia	26,1	108,7	106,2	103,0	2,1

26.2 Quatro temas em política fiscal

Tendo examinado o funcionamento da mecânica da restrição orçamentária do governo, podemos agora tratar de quatro temas em que essa restrição desempenha um papel importante.

Equivalência ricardiana

A **equivalência ricardiana**, que teve o seu desenvolvimento ampliado por Robert Barro e é por isso conhecida também como **proposição de Ricardo-Barro**, é o argumento de que uma vez levada em conta a restrição orçamentária do governo, nem os déficits nem as dívidas têm efeito sobre a atividade econômica.

Os consumidores não alteram o consumo em resposta ao corte de impostos se o valor presente da renda do trabalho líquida de impostos não é afetado. Os impostos menores de hoje serão exatamente compensados por impostos maiores amanhã.

Déficits, estabilização do produto e o déficit com ajuste cíclico

O fato de os déficits orçamentários terem efeitos adversos implica que déficits durante recessões devem ser compensados por superávits nas fases de crescimento acelerado.

O déficit que ocorre quando o produto está no nível natural do produto é chamado **déficit de pleno emprego**. Outros termos utilizados são **déficit da metade do ciclo**, **déficit do emprego padronizado**, **déficit estrutural** e **déficit com ajuste cíclico**.

Déficits, estabilização do produto e o déficit com ajuste cíclico

- Uma regra prática confiável é a de que uma diminuição de 1% do produto leva automaticamente a um aumento do déficit de 0,4% do PIB.
- Se o produto estiver, digamos, 5% abaixo de seu nível natural, o déficit como porcentagem do PIB será, portanto, cerca de 2% maior do que seria se o produto estivesse no nível natural de produto.

Esse efeito da atividade sobre o déficit é chamado **estabilizador automático**.

Guerras e déficits

O ônus econômico de uma guerra afeta os consumidores e as empresas de modo diferente, dependendo de como a guerra é financiada.

Há dois bons motivos para os governos apresentarem déficits durante as guerras:

- O primeiro é distributivo. O financiamento do déficit é um modo de repassar parte do ônus da guerra aos que sobreviveram a ela.
- O segundo é mais estritamente econômico. Os gastos com déficits ajudam a reduzir as distorções tributárias.

Repassando o ônus da guerra

Guerras levam a grandes aumentos dos gastos do governo.

- Suponha que o governo conte com o financiamento do déficit. Com uma subida acentuada dos gastos do governo, haverá um aumento muito grande da demanda por bens.
- Suponha, em vez disso, que o governo financie o aumento de gastos por meio de um aumento de impostos. O consumo diminuirá acentuadamente.

Redução das distorções tributárias

Alíquotas de impostos muito altas podem levar a grandes distorções econômicas. As pessoas trabalham menos e passam a se dedicar a atividades ilegais, não tributadas.

Uniformização dos impostos é a idéia de que é melhor manter uma alíquota de impostos relativamente constante.

A uniformização dos impostos implica a apresentação de grandes déficits quando os gastos do governo são excepcionalmente altos e de pequenos superávits no restante do tempo.

Os perigos de uma dívida muito alta

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t}$$

Quanto maior a razão dívida-PIB, maior o potencial para uma dinâmica da dívida catastrófica.

Expectativas de uma dívida cada vez maior sugerem que um problema possa ocorrer, o que leva ao surgimento do problema, validando as expectativas iniciais.

Repúdio da dívida é o cancelamento da dívida, em parte ou totalmente.

The logo for FOCO (Fiscal Operations and Consumption) is displayed in a large, bold, black font with a white outline, set against a light gray background.

Déficits, consumo e investimento nos Estados Unidos durante a Segunda Guerra Mundial

Em 1944, os gastos do governo norte-americano em bens e serviços aumentaram de 15% para 45%!

26.3 O orçamento dos Estados Unidos: números atuais e expectativas futuras

Concluimos este capítulo examinando os números atuais do orçamento norte-americano e discutindo os problemas enfrentados pela política fiscal dos Estados Unidos, agora e no futuro.

Números atuais

Existem muitas definições diferentes de ‘gastos’, ‘receitas’ e ‘déficit’:

- Alguns números referem-se ao orçamento do governo federal. Alguns números consolidam as contas dos governos federal, estaduais e municipais.
- Um conjunto de números baseia-se no sistema contábil do governo; o outro conjunto baseia-se no sistema de contas nacionais.

Números atuais

Estas são as diferenças principais entre os números do governo e os números de CRPN:

- Os números do orçamento do governo são apresentados por *ano fiscal*.
- Os números do orçamento do governo são apresentados em duas categorias: 'orçamentário' e 'extra-orçamentário'.
- Os dois sistemas contábeis diferem no modo como tratam a venda de ativos governamentais.
- Os dois sistemas diferem na forma como tratam o investimento do governo.

Números atuais

Estas são as diferenças principais entre os números do governo e os números de CRPN:

- A diferença entre a medida oficial de déficit e a medida de CRPN de déficit pode ser positiva ou negativa.
- Um deles é a *dívida bruta*, a soma dos itens que compõem o passivo financeiro do governo federal.
- O outro número, mais relevante, é a *dívida líquida*, ou de modo equivalente, a *dívida em poder do público*.

Números atuais

Tabela 26.2 Receitas e gastos do orçamento federal dos Estados Unidos, ano fiscal de 2003 (% do PIB)

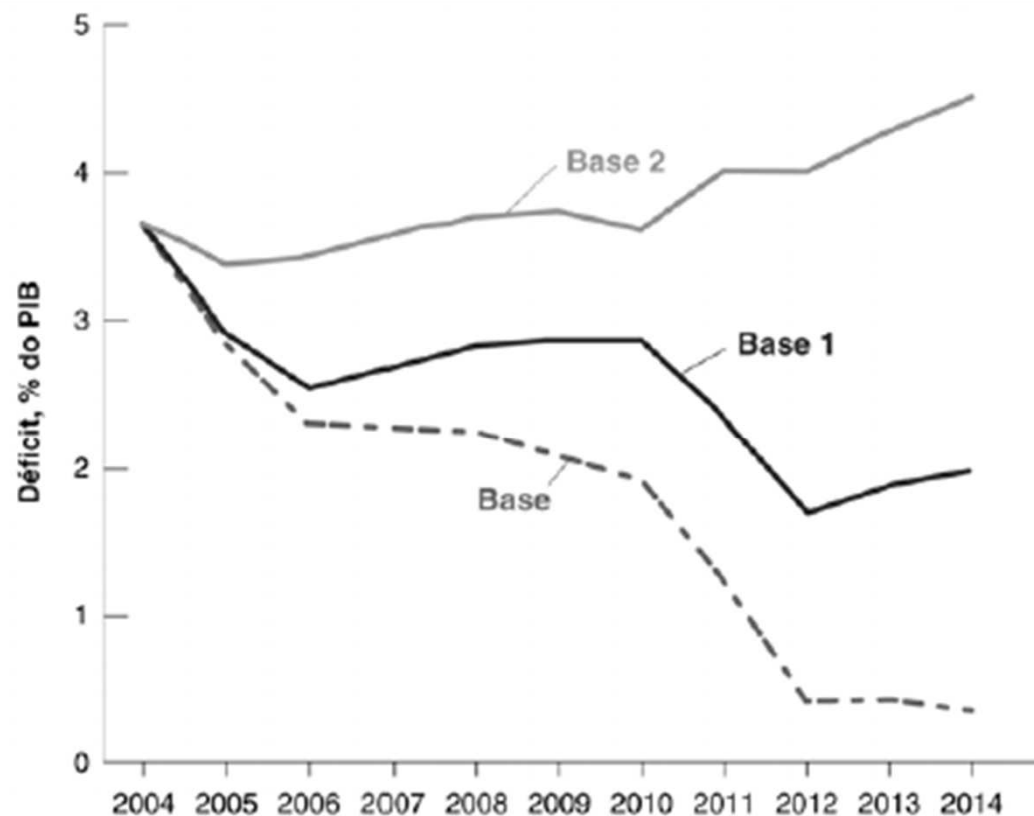
Receitas	17,2	
Impostos de pessoa física	7,2	
Impostos de pessoa jurídica	1,6	
Impostos indiretos	0,8	
Contribuições para a Previdência Social	7,0	
Outros	0,6	
Gastos, excluindo pagamentos liquidados de juros	18,6	
Gastos de consumo	6,0	
Defesa		4,0
Outros		2,0
Transferências	8,8	
Repasses para estados e municípios	3,0	
Outros	0,8	
Superávit primário (1) (sinal +: superávit)	-1,4	
Pagamentos liquidados de juros (2)	1,8	
Pagamentos de juros reais (3)	0,9	
Componente inflacionário	0,9	
Superávit oficial: (1) menos (2)	-3,2	
Superávit ajustado pela inflação: (1) menos (3)	-2,3	
Item do memorando. Razão dívida-PIB	36,1	

Projeções de orçamento de médio prazo

Figura 26.2

Projeções de déficits: déficit do governo federal, anos fiscais de 2003 a 2014

Sob as regras fiscais atuais, o déficit praticamente desaparece em 2014. Entretanto, sob as hipóteses mais realistas de gastos e receitas, o déficit permanecerá alto ao longo do período.



O orçamento dos Estados Unidos

O **Departamento de Orçamento do Congresso dos Estados Unidos** (*Congressional Budget Office* — CBO) é um órgão apartidário que ajuda o Congresso a avaliar os custos e os efeitos de decisões fiscais.

A linha verde apresenta os déficits projetados sob as regras atuais (chamadas **projeções de linha de base**).

Desafios de longo prazo: baixa poupança, envelhecimento e assistência médica

Acabamos de chegar à conclusão de que os déficits orçamentários dos Estados Unidos provavelmente permanecerão altos pelo menos até a próxima década. Há três motivos para nos preocuparmos com isso: a baixa poupança, o envelhecimento e o aumento dos custos com assistência médica.

Déficits e a baixa taxa de poupança nos Estados Unidos

A taxa de poupança dos Estados Unidos está entre as mais baixas da OCDE.

Essa baixa taxa de poupança deveria ser motivo de preocupação. Os Estados Unidos são, hoje, o país mais devedor do mundo, e terão de pagar muitos juros para o resto do mundo por um futuro indeterminado.

Aposentadoria e o sistema de assistência médica

Tabela 26.3 Gastos projetados com Previdência Social, Medicare e Medicaid, 2004–2050 (% do PIB)

	2004	2010	2030	2050
Previdência Social	4,2	4,2	5,9	6,2
Medicare/Medicaid	4,1	4,8	8,4	11,5
Total	8,3	9,0	14,3	17,6

Programas de concessão de benefícios são programas que prevêm o pagamento de benefícios a todos os que atendam aos requisitos de elegibilidade determinados pela lei.

Aposentadoria e o sistema de assistência médica

A razão entre os gastos com programas de concessão de benefícios e o PIB aumentará. Esse aumento projetado se deve às seguintes razões:

- O envelhecimento dos Estados Unidos: a razão de dependência dos idosos — a razão entre a população de 65 anos ou mais e a população entre 20 e 64 anos — aumentará de cerca de 20% em 1998 para mais de 40% em 2050.
- O aumento contínuo e rápido do custo da assistência médica.

Mesmo se todos os gastos, excetuando-se as transferências, fossem eliminados, ainda assim não haveria o suficiente para cobrir o aumento projetado dos gastos com programas de concessão de benefícios.

Aposentadoria e o sistema de assistência médica



Desde 1983, as contribuições à Previdência Social superaram os benefícios da Previdência Social. O **Fundo Fiduciário da Previdência Social** é um fundo em que os superávits são acumulados. Os ativos desse fundo fiduciário são agora iguais a cerca de 14% do PIB.

Segundo projeções, o Fundo Fiduciário da Previdência Social atingirá o pico em 2030, para, então, diminuir e se tornar igual a zero em 2045.

Palavras-chave

- déficit ajustado pela inflação
- restrição orçamentária do governo
- déficit primário (superávit primário)
- razão dívida-PIB, coeficiente de endividamento
- equivalência ricardiana, proposição de Ricardo-Barro
- déficit de pleno emprego
- déficit da metade do ciclo
- déficit com emprego padronizado
- déficit estrutural
- déficit com ajuste cíclico
- estabilizador automático
- uniformização dos impostos
- repúdio da dívida
- Departamento de Orçamento do Congresso dos Estados Unidos
- projeções de linha de base
- programas de concessão de benefícios
- Fundo Fiduciário da Previdência Social