



UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS E GERENCIAIS

**POSSÍVEIS IMPACTOS DA EC 95: UMA ANÁLISE DA DESPESA
PRIMÁRIA SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO**

CLARA FERREIRA NASCIMENTO

Mariana, 2018

CLARA FERREIRA NASCIMENTO

**POSSÍVEIS IMPACTOS DA EC 95: UMA ANÁLISE DA DESPESA
PRIMÁRIA SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de Ouro Preto
como parte dos requisitos para a obtenção do Grau de
bacharel em Ciências Econômicas.

Mariana
DEECO / ICSA / UFOP
Janeiro/2018

Catálogo na fonte elaborada pelo bibliotecário: Essevalter de Sousa - CRB6a. 1407

F383p Nascimento, Clara Ferreira
Possíveis impactos da EC 95: Uma análise da despesa
primária sobre o crescimento econômico [recurso eletrônico]
/ Clara Ferreira Nascimento.-Mariana, MG, 2018.
1 CD-ROM; (4 3/4 pol.).

TCC (graduação em Economia) - Universidade Federal
de Ouro Preto, Mariana, 2017

1. Juros - Brasil - Teses. 2. MEM. 3. Dívida pública
- Brasil - Teses. 4. Monografia. 5. Crescimento econômico
- Brasil - Teses. I. Atílio, Luccas Assis. II. Universidade
Federal de Ouro Preto - Instituto de Ciências Sociais
Aplicadas - Departamento de Ciências Econômicas. III.
Título.

CDU: Ed. 2007 -- 330.35
: 15
: 1419676

Clara Ferreira Nascimento

Curso de Ciências Econômicas – UFOP

**POSSÍVEIS IMPACTOS DA EC 95: UMA ANÁLISE DA DESPESA
PRIMÁRIA SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO**

Trabalho apresentado ao Curso de Ciências Econômicas do Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas (ICSA) da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do Prof. Me. Luccas Assis Atílio.

Banca Examinadora:



Prof. Me. Luccas Assis Atílio



Prof. Dr. Francisco Horário Pereira de Oliveira



Prof. Dr. Ronaldo Narazé

Mariana, 05 de fevereiro de 2018

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| INTRODUÇÃO: | 1 |
| CAPÍTULO 1: ECONOMIA BRASILEIRA | 4 |
| 1.1 FERNANDO HENRIQUE CARDOSO (1995-2002): | 4 |
| 1.2 ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO FHC: | 8 |
| 1.3 LUÍS INÁCIO LULA DA SILVA (2003-2010): | 12 |
| 1.4 ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO LULA: | 16 |
| 1.5 DILMA VANA ROUSSEFF (2011-2015): | 20 |
| 1.6 ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO DILMA: | 21 |
| 1.7 MICHEL MIGUEL ELIAS TEMER LULIA (2016-2017): | 26 |
| CAPÍTULO 2: CONTAS PÚBLICAS E A EC 95 | 28 |
| 2.1 ANÁLISE DE INDICADORES RELATIVOS ÀS CONTAS PÚBLICAS: | 28 |
| 2.2 EMENDA CONSTITUCIONAL 95/2016:..... | 34 |
| CAPÍTULO 3: MODELO ECONOMETRICO | 36 |
| 3.1 DISCUSSÃO DE TRABALHOS: | 36 |
| 3.2 METODOLOGIA: | 39 |
| 3.3 DADOS E MODELO: | 41 |
| 3.4 RESULTADOS: | 42 |
| CONCLUSÕES: | 46 |
| REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA: | 48 |

RESUMO:

Desde 2014 o Brasil está inserido em uma crise econômica e como proposta de solução para este desajuste, a equipe econômica do governo Michel Temer elaborou uma Proposta de Emenda à Constituição, a PEC 241/55, constituindo-se em um novo ajuste fiscal que visa fixar o crescimento real das despesas primárias por vinte anos. Esta proposta foi aceita pelo Senado Federal em 2016, nomeada como Emenda Constitucional 95, entrando em vigor a partir do ano de 2017. Assim, o presente trabalho tem como objetivo analisar a relação entre a despesa primária e o crescimento econômico. Foi utilizado o modelo Vetorial de Correção de Erros (VEC), deste modo, obtivemos a relação de longo prazo entre as variáveis despesa primária e crescimento econômico. O resultado da estimação do modelo foi que as variáveis possuem uma relação positiva entre elas, isto é, um aumento do gasto primário pode gerar um aumento do crescimento econômico. Portanto, concluímos que a EC 95 pode influenciar negativamente o crescimento do PIB, dado que eles se relacionam de forma positiva e não haverá crescimento real desta despesa por vinte anos.

Palavras-chave: Despesa primária; crescimento econômico; EC 95.

ABSTRACT:

Since 2014, Brazil has entered into an economic crisis and as a proposal for a solution to this maladjustment, the government's economic team Michel Temer has prepared a Proposal for a Mention of the Constitution, PEC 241/55, constituting a new fiscal adjustment that aims to set the real growth of primary expenditure for 20 years. This proposal was accepted by the Federal Senate in 2016, named as Constitutional Emenda 95, coming into force from the year 2017. Thus, the present work aims to analyze the relationship between primary spending and economic growth. We used the Vector Error Correction model (VEC), that way, we obtained the long term relationship between the variables of primary expenditure and economic growth. The result of the estimation of the model was that the variables have a positive relation between them, that is, an increase of the primary expenditure can generate an increase of the economic growth. Therefore, we conclude that EC 95 can negatively influence GDP growth, since they are positively related and there will be no real growth of this expenditure for twenty years.

Key-words: Primary expenditure; economic growth; EC 95.

INTRODUÇÃO

O Brasil enfrentou uma forte crise, com ápice no ano de 2014, produzindo um desequilíbrio nos indicadores econômicos. Houve um grande debate acerca da solução para esta crise e a equipe econômica do presidente Michel Temer propôs uma emenda à constituição, a PEC 241/55, que visava implementar um novo regime fiscal. Esta proposta foi aprovada, nomeada por Emenda Constitucional 95, e entrou em vigor a partir do ano de 2017. O objetivo desta EC 95 é controlar os gastos públicos, limitando o crescimento das despesas primárias por um período de vinte anos.

A justificativa da EC 95 para fixar a despesa primária por vinte anos é devido aos déficits primários exibidos nos anos de 2014, 2015 e 2016, estabilizar a dívida em proporção do PIB, reduzir a taxa de juros e aumentar a solidez fiscal do Brasil. Estas despesas estão relacionadas aos gastos do governo com educação, saúde, assistência social, defesa nacional, cultura, saneamento básico, entre outros. Alguns economistas, como Laura Carvalho e José Luis Oreiro, foram opositores a esta proposta, pois argumentam que implementar uma Emenda Constitucional desta proporção em um país que se encontra em desenvolvimento pode ser algo prejudicial a população menos afortunada. Uma vez que, a demanda por recursos e investimentos nestas áreas são sempre crescentes pois não conseguem atender toda população.

No período entre 1997 e 2016 o Brasil apresentou déficits nominais em todos os anos, ou seja, o resultado primário foi menor que a conta de juros devido as altas taxas de juros que estão vinculadas a dívida bruta, provocando um alto pagamento de juros.

É nessa conjuntura em que se introduz o presente estudo, cujo objetivo é identificar qual é o impacto do gasto primário sobre o produto interno bruto (PIB). Investigaremos qual é o comportamento do crescimento econômico quando há alterações no gasto primário, uma vez que, a partir de 2017 não haverá crescimento real da despesa primária.

Além deste objetivo geral, teremos como objetivos específicos a análise do comportamento de alguns indicadores macroeconômicos como crescimento do PIB anual, inflação anual, taxa de juros nominal e real, resultado primário, pagamento de juros, resultado nominal e dívida bruta; com o intuito de compreender o cenário econômico brasileiro e seus desdobramentos para a implementação do novo regime fiscal vigente pelos próximos vinte anos.

Os dados para a estimação do modelo foram obtidos pelo Banco Mundial e Tesouro Nacional, sendo anuais, durante o período compreendido entre 1997 e 2016. Inicialmente, o modelo econométrico escolhido será o modelo auto regressivo vetorial (VAR) por considerar todas as variáveis como endógenas e explicadas pelas defasagens das outras variáveis do modelo e pela sua própria. O modelo VAR tem como pressuposto que todas as variáveis sejam conjuntamente estacionárias, porém no presente modelo as variáveis não são estacionárias em nível, sendo necessário derivá-las e assim se tornarem estacionárias em primeira ordem. Logo após, será necessário realizar o teste de cointegração para a verificação se as variáveis possuem relação de equilíbrio longo prazo entre elas. Devido às variáveis serem cointegráveis, será realizado o modelo vetorial de correção de erros (VEC) para a estimação das variáveis.

O resultado obtido através da estimação do modelo está em conformidade com o esperado pelo presente estudo, uma vez que, o gasto primário se relaciona de forma positiva com o crescimento econômico. Sendo assim, a EC 95 poderá impactar negativamente sobre o crescimento econômico brasileiro, dado que as despesas primárias ficarão limitadas durante vinte anos.

A crise econômica vivenciada pelo Brasil desde 2014 é um dos principais motivos para a elaboração deste presente estudo, em razão dos seus desdobramentos para solucioná-la. Indagaremos se a EC 95 foi a melhor medida para esta solução ou se ela poderá agravar ainda mais a situação brasileira, visto que não é uma reforma fiscal ampla. Iremos questionar quais serão os possíveis impactos desta no crescimento econômico.

O debate instituído no Brasil em 2016 a respeito da proposta de emenda à constituição é outra razão para a elaboração deste estudo, pois no momento anterior a aprovação desta no Congresso Nacional havia alguns economistas opositores e outros apoiantes. O professor do departamento de economia da PUC – Rio, José Márcio Camargo, apoiou a PEC 241/55 com o argumento de que estas medidas seriam melhor para a educação do que a atual regra que é vinculada à receita corrente líquida, esta possui uma conduta semelhante ao crescimento do PIB. Já o professor do departamento de economia da UnB, José Luis Oreiro, não apoiou a PEC 241/55 com o argumento de que esta poderia ser mais perspicaz que o essencial, ele argumenta que é essencial considerar o crescimento populacional na regra para manter constante os gastos per capita. Apesar de possuírem pensamentos distintos, eles possuem um pensamento em comum, há um desequilíbrio fiscal e este precisa ser corrigido.

Além desta seção, o trabalho é composto por três capítulos. Na próxima, o capítulo 1, faremos uma análise da economia brasileira durante o período compreendido entre 1995 a 2016. Primeiramente exploraremos o governo Fernando Henrique Cardoso, posteriormente o governo Luís Inácio Lula da Silva, o governo Dilma Vana Rousseff e por fim o governo Michel Miguel Elias Temer Lulia. Em cada um dos governos realizaremos uma análise histórica e avaliando o comportamento de seus indicadores econômicos.

No capítulo 2 efetuaremos uma análise de alguns indicadores relacionados as contas do governo, especificamente o resultado primário/PIB; taxa de juros SELIC real; pagamento de juros/PIB; resultado nominal/PIB; dívida bruta/PIB; crescimento da receita primária e da despesa primária. Logo após esta análise, faremos a apresentação da Emenda Constitucional 95.

Inicialmente, no capítulo 3, realizaremos uma análise de discussão de trabalhos que estudam algumas variáveis que impactam no crescimento econômico brasileiro com distintas opiniões. Logo após, explicaremos a metodologia utilizada, o modelo Auto Regressivo Vetorial (VAR) e o modelo Vetorial de Correção de Erros (VEC). Posteriormente os dados e o modelo econométrico. E por fim, os resultados exibidos pela estimação do modelo econométrico. Na última seção, a conclusão, serão apresentadas as considerações finais do trabalho.

CAPÍTULO 1: ECONOMIA BRASILEIRA

1.1) FERNANDO HENRIQUE CARDOSO (1995 – 2002)

Fernando Henrique Cardoso disputou as eleições de 1994 compreendendo que teria dois trabalhos para executar. Primeiro seria necessário uma base política aliada para ter potencial de governar o país. E em segundo, seria eleito para conter a inflação (GIAMBIAGI, 2011).

O Governo tomou posse no dia primeiro de janeiro de 1995 em um cenário de grande pressão, visto que a economia estava superaquecida e poderia ocasionar um colapso da estabilidade. Devido à crise do México, o balanço de pagamentos estava desvalorizado, isto resultou uma especulação de que o Brasil poderia ser abalado por uma crise; as reservas internacionais do país se mostravam em situação declinante; e por fim, a inflação se recusava a reduzir (WERNECK, 2014).

Como consequência desse cenário econômico, o Governo necessitou reagir com um conjunto de medidas, e em março de 1995, basicamente restrito à elevar a taxa de juros nominal, ocasionou um aumento do custo de portar divisas, e uma desvalorização moderada de 6% relacionada a taxa de câmbio (GIAMBIAGI, 2011).

Essas medidas produziram frutos como a defesa de uma nova política cambial, fim das desvalorizações, retomada dos investidores e aumento das reservas internacionais. A inflação finalmente começou a reduzir e continuou pelos quatro anos posteriores. Giambiagi (2011) conclui que o Plano Real obteve êxito por dois motivos: as altas taxas de juros praticadas pela política monetária e pela retomada da liquidez do mercado financeiro internacional. Apesar do sucesso do Plano Real, a economia brasileira apresentava dois gargalos: o desequilíbrio externo crescente e uma grave crise fiscal.

O desequilíbrio externo estava associado ao desempenho das importações e exportações. Após o Plano Real, as importações apresentaram um acentuado aumento e as exportações mostraram um desempenho inferior. Os desequilíbrios aumentaram devido ao financiamento do déficit em conta corrente. Os financiamentos se davam por meio de novo endividamento externo, acumulando estoques de passivos externos. Isto acarretava em pagamentos

progressivos de juros. Entre 1996 e 1997, a dívida externa líquida voltou a expandir devido a apreciação cambial nos primeiros meses do Plano Real (GIAMBIAGI, 2011).

Giambiagi (2011) enumera três razões para explicar por que o Governo deixou a situação chegar a esse ponto. Primeiramente o Governo temia uma reincidência dos efeitos da desvalorização mexicana, acreditava que era melhor um câmbio valorizado do que uma desvalorização. A segunda razão foi de caráter político, pois o Governo teve a oportunidade de desvalorizar o câmbio em 1997, mas preferiu não arriscar por ser um ano politicamente fundamental. E por fim, havia uma esperança à respeito da continuação do financiamento externo no país através do câmbio sobrevalorizado.

De acordo com Giambiagi (2011), a crise fiscal do primeiro governo FHC era composta por três fatores: I) a dívida pública era crescente neste período; II) déficit primário do setor público consolidado; e III) havia um déficit público nominal de mais de 6% do PIB (na média de 1995-1998).

O período entre os anos 1995 e 1998 foi marcado por um aumento no endividamento externo e público. As autoridades acreditavam que as privatizações futuras seriam capazes de amenizar este problema, pois iria controlar o desequilíbrio da conta corrente e conter pressões sobre a dívida pública (GIAMBIAGI, 2011).

A âncora cambial era considerada o instrumento básico da política econômica e entre os anos 1995 e 1998 sofreu um desgaste progressivo. Isto ocorreu devido ao aumento do passivo externo do país e uma despesa financeira considerável, gerando uma deterioração da relação dívida pública/PIB (GIAMBIAGI, 2011).

O Brasil passou por três ataques especulativos contra o Real no primeiro governo FHC, o primeiro em 1995 com a crise do México, o segundo em 1997 com a crise dos países da Ásia e o terceiro em 1998 com a crise da Rússia. O combate à esses ataques foi através das altas taxas de juros, mas esta resposta foi se tornando insustentável, visto que, intensificava a situação fiscal (WERNECK, 2014).

Devido ao quadro externo desfavorável o Brasil recorreu ao Fundo Monetário Internacional (FMI) poucas semanas para as eleições de 1998. Este acordo resultou em um pacote de ajuda externa no valor de US\$42 bilhões. Contudo, este acordo passou por duas dificuldades: o mercado julgava que o país não se livraria de uma desvalorização e o Congresso

rejeitou a medida de cobrança de contribuição previdenciária dos servidores públicos inativos. E assim, foi necessário uma desvalorização cambial nesse contexto (GIAMBIAGI, 2011).

Fernando Henrique Cardoso iniciou seu segundo mandato no dia primeiro de janeiro de 1999 em um ambiente de grave crise fiscal. A situação começou a melhorar quando Armínio Fraga foi designado a ser o novo presidente do Banco Central. Duas medidas foram tomadas de imediato: aumento da taxa de juros básica e uma análise para a implementação de metas para a inflação (GIAMBIAGI, 2011).

Entre março e junho de 1999 houve uma melhora rápida da situação econômica do país: superávit primário considerável, taxa de câmbio menos depreciada e taxas de juros mais baixas. Foi nesse mesmo ano que o Banco Central do Brasil criou as metas para a inflação (WERNECK, 2014).

De acordo com Werneck (2014), o ano de 2000 estava fadado a ser o melhor ano do segundo mandato de FHC, pois a inflação estava na sua meta, o déficit foi convertido em superávit e houve um aumento do PIB.

No primeiro trimestre de 2001, o ambiente externo piorou sensivelmente juntamente com a deterioração da situação econômica na Argentina, expondo a economia brasileira em nova onda de contágio. Outro fator desfavorável para FHC foram os atritos entre figuras importantes na coalizão política que dava apoio ao seu governo. Ainda houve a crise de escassez de energia e os ataques terroristas de 11 de setembro nos EUA (WERNECK, 2014).

Devido a esses fatores a economia ficou vulnerável e foi preciso depreciar a taxa de câmbio e elevar a taxa básica de juros. Nesse quadro, o governo precisou de um novo acordo preventivo com o FMI envolvendo um programa de apoio de US\$15 bilhões e logo após outro de US\$30 bilhões. Todos os candidatos presidenciais relevantes comprometeram a cumprir os pontos essenciais do acordo (WERNECK, 2014).

Segundo Werneck (2014), a vitória de Lula na eleição presidencial se tornou cada vez mais provável, os temores induzidos pelo discurso dele (discurso de dar o calote na dívida interna e externa) deflagraram movimentos defensivos no mercado financeiro que redundaram em forte desestabilização em 2002. Isso fez com que Lula escrevesse a *Carta ao Povo Brasileiro*, onde ele se comprometeu a manter os pilares básicos do arcabouço de política

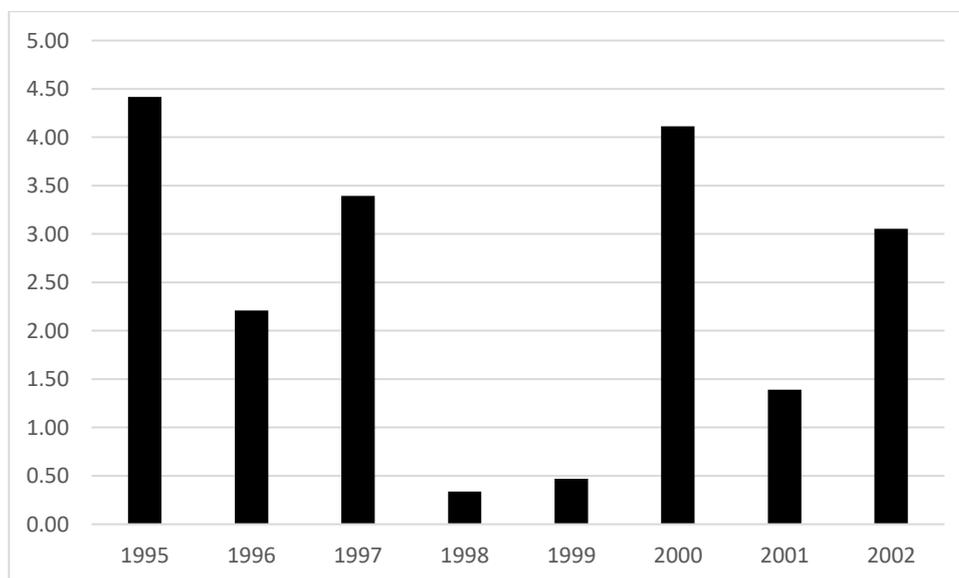
econômica que tinha sido montado a partir de 1999. O resultado foi a normalidade restabelecida já nos meses iniciais do primeiro mandato do Presidente Lula.

1.2) ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO FHC

Nesta seção será analisado alguns indicadores do governo FHC para compreendermos a situação econômica deste governo, para tal escolhemos: crescimento do PIB anual, inflação anual, taxa SELIC nominal anual e o resultado primário.

O gráfico 1 apresenta o crescimento do PIB anual entre os anos 1995 e 2002. Percebe-se que houve oscilações de crescimento e queda nesta taxa, ou seja, não apresentou um crescimento sustentado ao longo dos anos. O Plano Real em 1994 permitiu que a economia brasileira se estabelecesse, dando respaldo para a produção e o consumo. Neste período o consumo aumentou e foram necessárias algumas medidas restritivas para prevenir uma inesperada inflação de demanda. O resultado destas medidas foi um crescimento negativo de 1994 para 1995.

Gráfico 1 – Crescimento do PIB no Governo FHC



Fonte: Banco Mundial

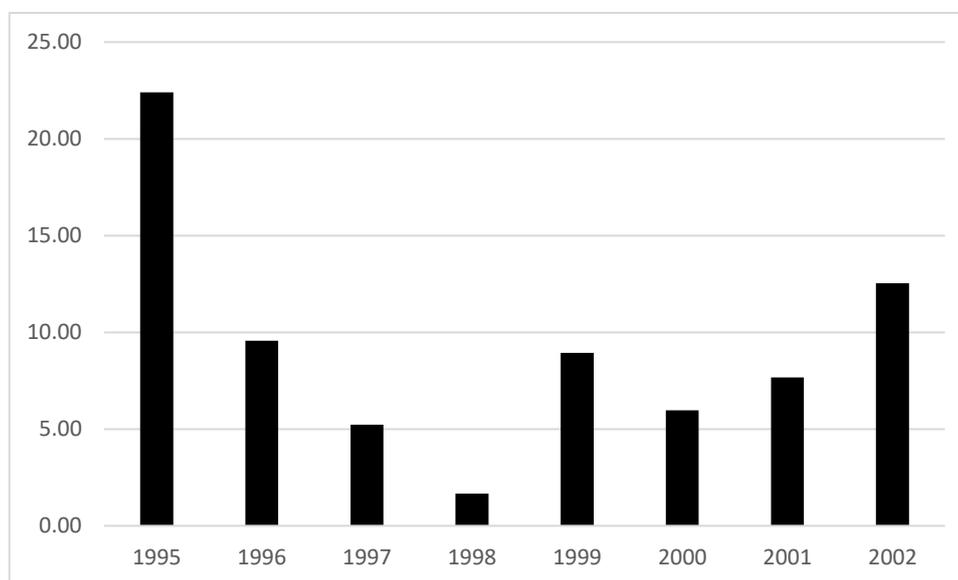
Entre os anos 1995 e 1996 houve uma queda no crescimento devido à balança comercial negativa, gerando um déficit nas contas públicas, e aumento do desemprego. Com a crise asiática em 1997, o Brasil precisou adotar altas taxas de juros para evitar um ataque

especulativo, mas apesar desta instabilidade econômica o país apresentou uma taxa de crescimento do PIB de 3,4%.

O ano de 1998 foi de baixo crescimento do PIB, pois a economia brasileira apresentava reflexos da crise da Rússia. Em 1999 houve uma desvalorização do Real e o câmbio passou a ser flutuante, isto gerou um pequeno crescimento do PIB. Já em 2000 o governo brasileiro baixou a taxa de juros, permitindo que a economia voltasse a crescer. O ano de 2001 foi de baixo crescimento econômico devido à crise energética, atentados terroristas nos EUA e crise da Argentina, provocando uma desaceleração da economia brasileira. O crescimento do PIB de 2002 não foi maior porque o mercado temia a sustentação econômica do novo governo.

O comportamento da taxa de inflação no governo FHC está exposto no gráfico 2. Durante o primeiro mandato FHC a inflação foi influenciada pelo Plano Real, lançado no governo Itamar Franco, uma vez que possibilitou a estabilidade econômica e combateu a alta inflação. Neste período a taxa de inflação declinou em todos os anos, terminando o mandato com uma taxa significativa de 1,95%.

Gráfico 2 – Inflação no Governo FHC



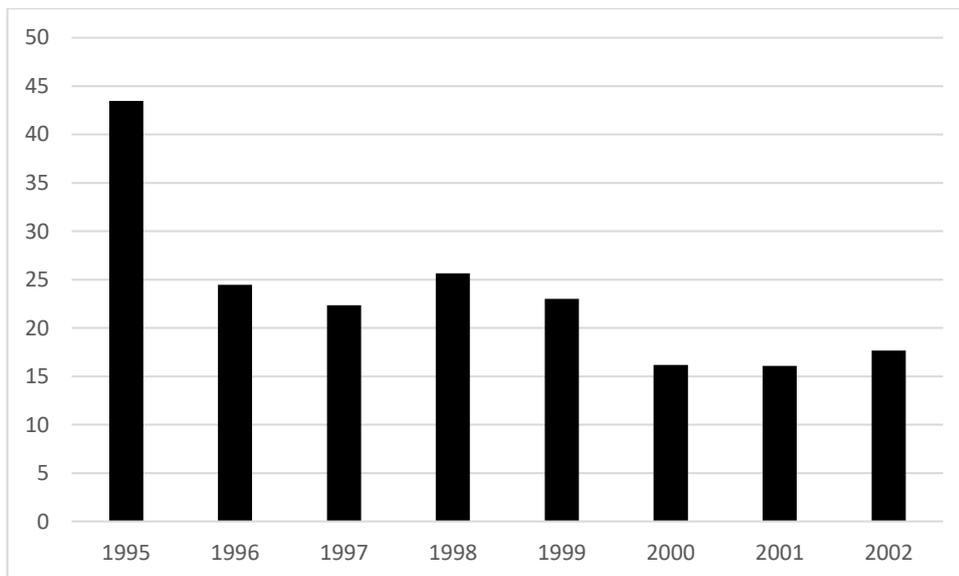
Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Já no segundo governo FHC, as taxas de inflação anual sofreram variações, elas expandiram e contraíram ao longo dos anos. Alguns fatores contribuíram para estas oscilações.

Em 1999, houve um aumento da inflação acompanhado com altas taxas de juros, neste mesmo ano foram criadas as metas para a inflação. Já em 2000 as taxas de juros voltaram para índices menores seguidos de uma queda da inflação. A inflação apresentou um aumento entre os anos de 2000 a 2001 relacionado à desvalorização cambial. A taxa de inflação de 2002 foi de 12,53%, pois este ano marcado por uma forte desestabilização econômica devido a movimentos defensivos do mercado financeiro em relação à candidatura de Lula.

O gráfico 3 exibe a taxa SELIC nominal anual do governo FHC. Observa-se que esta taxa apresentou elevados valores durante este período. A taxa era mantida elevada para conter a inflação, pois assim há menos dinheiro circulando no mercado e assim a demanda por bens e serviços caem. Esta taxa também apresentou oscilações ao longo dos anos. Entre 1997 e 1999 o Brasil enfrentou uma forte crise cambial, isto explica porque neste período as taxas de juros foram maiores.

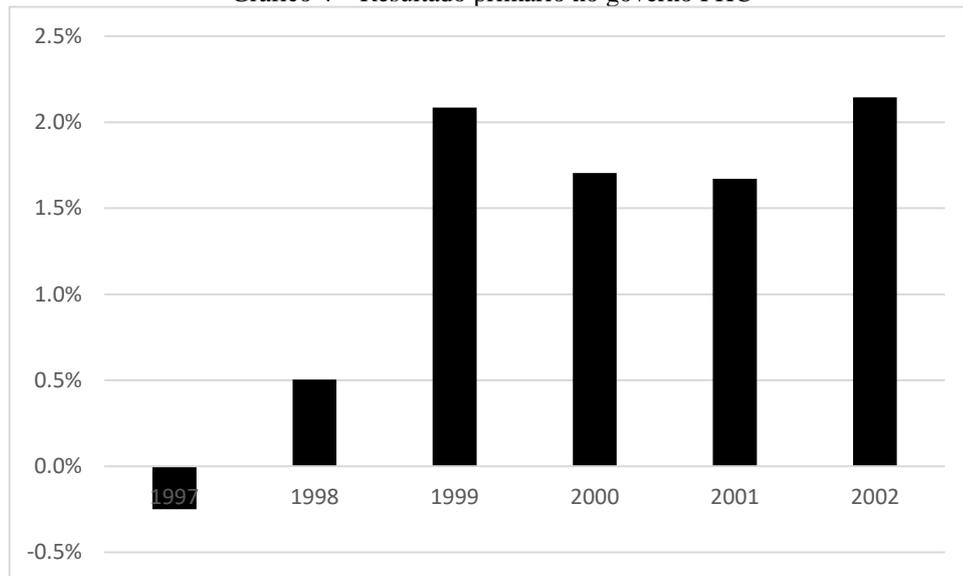
Gráfico 3 – Taxa SELIC nominal no Governo FHC



Fonte: Banco Central do Brasil

O gráfico 4 apresenta o comportamento do resultado primário do governo FHC. O Tesouro nacional disponibiliza estes dados a partir do ano de 1997, por isto não possuímos os de 1995 e 1996. Segundo a metodologia utilizada pelo Tesouro Nacional, os resultados positivos representam o superávit primário e os resultados negativos o déficit primário.

Gráfico 4 – Resultado primário no governo FHC



Fonte: Tesouro Nacional

O resultado primário teve um comportamento ascendente durante o governo FHC, percebe-se que somente no ano de 1997 houve déficit primário e a partir desse ano, de certa forma, houve um movimento de melhoria no âmbito fiscal, uma vez que as receitas estavam superiores as despesas primárias.

Verifica-se, portanto, que o PIB apresentou um baixo crescimento devido as políticas praticadas para controlar a inflação e a prática de elevadas taxas de juros. Isto porque, após a implementação do Plano Real, o governo FHC possuía um compromisso de sustentar a estabilidade econômica. A economia apresentava sinais de estabilidade econômica através do resultado primário, sendo superavitário a partir de 1998.

1.3) LUÍS INÁCIO LULA DA SILVA: 2003 – 2010

Luís Inácio Lula da Silva venceu as eleições de 2002, assumindo o mandato em 2003 sob duas perspectivas, segundo Giambiagi (2011). Simbolizou o avanço da esquerda ao poder, por meio do Partido dos Trabalhadores (PT). É uma avaliação distinta para a economia brasileira, pois o mercado presumia que o compromisso com a austeridade e estabilidade era do governo FHC, e questionava se a equipe econômica de Lula teria esse compromisso.

Os filiados e o próprio Partido dos Trabalhadores passaram por um processo de moderação ao longo dos anos devido ao crescimento do PT. Abdicaram de alguns ideais e se aproximaram do centro político no meio da disputa eleitoral em 2002. A mudança efetivou-se com a escolha de Antônio Palocci como coordenador do programa de governo. Ele sustentava que o partido tinha mudado, visto que ele dialogava com distintos grupos de economistas e com representantes do *establishment* (GIAMBIAGI, 2011).

Giambiagi (2011) apresenta duas hipóteses para que a cúpula do PT tenha optado por um governo mais moderado: a crise da Argentina de 2001 e 2002 que poderia gerar uma estagnação dos empréstimos ao Brasil; e a conjuntura externa do país no final de 2002, na qual o Brasil precisaria de acesso aos recursos do FMI e retomada do crédito externo para evitar uma situação econômica grave quando assumisse o mandato em 2003 (GIAMBIAGI, 2011).

Durante o ano de 2002 o PT intensificou o seu processo de mudança. A primeira medida foi a “Carta ao Povo Brasileiro”, na qual prometeu conservar o superávit primário. A segunda medida foi um programa de governo mais moderado. E por último, o partido comprometeu-se a honrar o acordo negociado com o FMI do governo FHC (GIAMBIAGI, 2011).

Essa mudança se concretizou no primeiro ano do governo Lula com a publicação de “Política Econômica e Reformas Estruturais”. Foi proposto neste trabalho a preservação da estabilidade econômica e redirecionamento do gasto público às classes sociais mais desprovidas. O governo sinalizava que preservaria as reformas iniciadas em 1995 através da reforma tributária e da Previdência Social enviadas ao Congresso (GIAMBIAGI, 2011).

Havia um debate em 2002 de qual deveria ser o nível do superávit primário em 2003, pois já era de conhecimento difundido que o superávit esperado de 3,75% do PIB para o ano de 2003 não seria suficiente devido à situação econômica do Brasil. Visto que, era necessário recuperar a confiança da sociedade financeira e a taxa de juros sofreria um aumento em 2003 comparado ao ano anterior (GIAMBIAGI, 2011).

Segundo Giambiagi (2011) o presidente Lula adotou algumas medidas no começo do primeiro mandato que reforçavam o abandono de alguns ideais do PT a acerca da condução da política econômica. Dentre estas medidas estão: nomeação de Henrique Meirelles como presidente do Banco Central; reforço da política anti-inflacionária; elevação da taxa de juros básica (Selic); cortes do gasto público; e para o período entre 2004 e 2006 uma meta de 4,25% do PIB de superávit primário.

Alguns fatores influenciaram a melhora apresentada pela economia brasileira em 2003, como a prosperidade da economia internacional, a preservação do regime de metas para a inflação e o comportamento da taxa de câmbio e inflação (GIAMBIAGI, 2011).

Diferentemente do discurso da campanha eleitoral a política fiscal no início do governo Lula foi de caráter contracionista, sendo esta, mais contracionista que o governo FHC. Logo no primeiro ano do mandato o gasto primário total declinou mais de 3% em termos reais. Esta medida foi adotada devido à queda das receitas extraordinárias (GIAMBIAGI, 2011).

Ao final do primeiro governo Lula verificou-se uma troca no Ministério da Fazenda, Antônio Palocci sendo substituído por Guido Mantega. Esta substituição sucedeu à mudanças na política econômica, que segundo Giambiagi (2011), foram: aumento do gasto público; afrouxamento do superávits primários; a meta fiscal passou a ter uma “banda de tolerância”; divergências entre o Bacen e o Ministério da Fazenda quanto a conduta da política monetária; e um aumento da participação do BNDES na economia.

Nos primeiros anos do governo houve um aumento da acumulação de reservas internacionais e como consequência a diminuição da dívida externa do país. Segundo Giambiagi (2011), isto foi influenciado pelos superávits em conta corrente e entrada de fluxos de investimentos externos. Esta acumulação de reservas foi acompanhada de uma apreciação do Real, que precisou ser interrompida com a crise financeira internacional de 2008.

O período entre 2003 e meados de 2008 foi caracterizado por um crescimento equilibrado da economia mundial, possibilitando uma ampliação do *quantum* das exportações brasileiras, mesmo com a apreciação real deste período. A Balança Comercial do Governo Lula foi marcada por expressivos superávits, devido ao aumento do preço das exportações do que pelo seu elemento físico (GIAMBIAGI, 2011).

De acordo com Giambiagi (2011), o Brasil passou por uma convergência gradativa à deterioração da posição externa, em virtude da apreciação cambial, aumento do preço das

commodities, crescimento do PIB, e intensa influência da absorção doméstica. Isto foi explícito pelo saldo da conta corrente.

O consumo das famílias cresceu abaixo do PIB durante os anos de ajuste (1999-2002) e nos dois primeiros anos do governo Lula. Esse cenário começou a mudar com a troca do Ministro da Fazenda, de Palocci para Mantega, pois o último possuía um discurso pró-consumo. Este período foi marcado por uma expansão do crédito e uma política fiscal expansionista gerando uma aceleração do consumo das famílias, sendo mais expressivo no segundo governo Lula (GIAMBIAGI, 2011).

Conforme Giambiagi (2011), houve seis razões que corroboraram para a emergência de uma nova percepção do papel do Brasil no mundo, sendo elas:

- i) A emergência da economia chinesa no mundo possibilitou que o Brasil passasse a exportar alguns produtos para a China, assim, o Brasil pôde se beneficiar do dinamismo desta economia.
- ii) O Brasil passou a ser um grande produtor de bens que as economias emergentes demandavam, como soja, papel, celulose e o complexo de carnes.
- iii) As competências relacionadas à obtenção do etanol, dado que o país possui uma posição privilegiada devido ao clima e solo.
- iv) O descobrimento do petróleo do pré-sal proporcionou expectativas de investimentos significativos por parte da Petrobrás, isto geraria um efeito dinamizador na economia relacionada a este setor.
- v) A crise de 2009 propiciou efeitos sobre a imagem no Brasil no mundo, uma vez que, o Balanço de Pagamentos não apresentou uma crise séria, não houve uma alta da inflação, não teve queda no nível de emprego e consumo, o sistema financeiro brasileiro não foi afetado pela crise, e o Brasil esteve presente na construção do G-20.
- vi) A designação do Brasil sediar a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas de 2016 fez com que ocasionasse expectativa de investimentos notáveis para a realização dos eventos.

Os resultados do governo Lula foram favoráveis para a economia, visto que houve uma recuperação do crescimento, investimento, e emprego; a dívida líquida pública declinou em 1/3; aumento das reservas internacionais; aumentos reais do salário mínimo, altos investimentos nos programas sociais; baixa inflação; e melhoria na distribuição de renda. Em contrapartida, houve

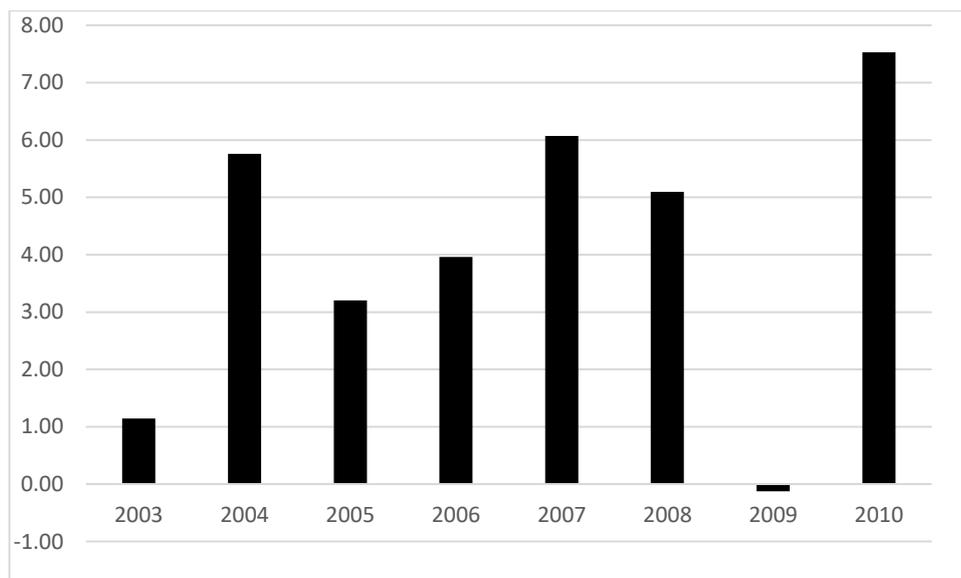
somente a reforma da Previdência restrita no âmbito das reformas estruturais (GIAMBIAGI, 2011).

1.4) ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO LULA

Nesta seção será analisado alguns indicadores macroeconômicos do governo Lula, para este fim escolhemos: crescimento do PIB anual, inflação anual, taxa SELIC anual e resultado primário anual.

O gráfico 5 apresenta o crescimento anual do PIB entre os anos 2003 e 2010. Percebe-se que o Brasil exibiu altas taxas de crescimento ao longo deste período. Apenas nos anos 2003 e 2009 este crescimento foi prejudicado, em 2003 o PIB cresceu 1,14% posteriormente a alta dos juros deste mesmo ano e em 2009 o PIB cresceu -0,13% em consequência da crise mundial de 2008. Apesar do crescimento negativo do PIB em 2009, a economia brasileira voltou a crescer em 2010, apresentando a maior taxa de crescimento durante o governo Lula.

Gráfico 5 – Crescimento do PIB no governo Lula



Fonte: Banco Mundial

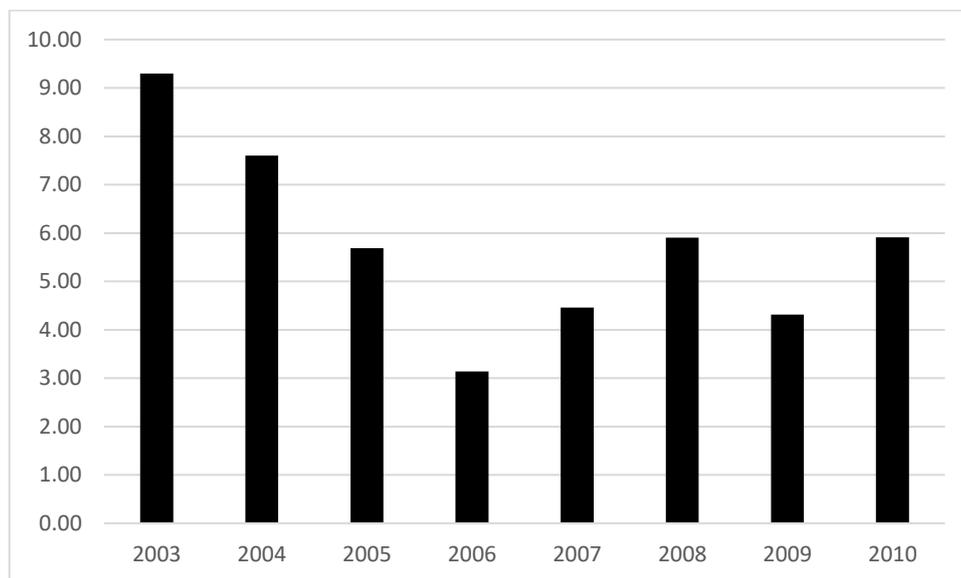
Durante os anos 2004 e 2008 o PIB apresentou uma taxa média de crescimento de 4,8%, mas quando comparada à taxa média de crescimento de todo o período, 2003 à 2010, o PIB exibe uma taxa média de crescimento de 4,0% em virtude das pequenas taxas de crescimentos de 2003 e 2009 (GIAMBIAGI, 2011).

Comparando os dois mandatos do governo Lula constata-se que o primeiro mandato apresentou uma taxa de crescimento do PIB menor quando comparado ao segundo mandato.

Nos primeiros anos, 2003 a 2006, o PIB cresceu em média cerca de 3,5% ao ano, já no segundo mandato, 2007 a 2010, o crescimento médio ao ano do PIB foi de 4,5%.

O gráfico 6 apresenta o comportamento da taxa de inflação durante o governo Lula. Apesar desta taxa apresentar oscilações ao longo dos anos, ela sempre sustentou-se no intervalo de tolerância definido pelo sistema de metas de inflação. A maior taxa de inflação foi de 9,3% no ano de 2003 por efeito de movimentos defensivos do mercado financeiro em relação à possíveis políticas monetárias do novo governo. A taxa de inflação neste ano não foi maior, devido ao desempenho da rígida política monetária do Bacen e da taxa de câmbio favorável, ficando pouco acima da meta de 8,5%.

Gráfico 6 – Inflação anual no governo Lula



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

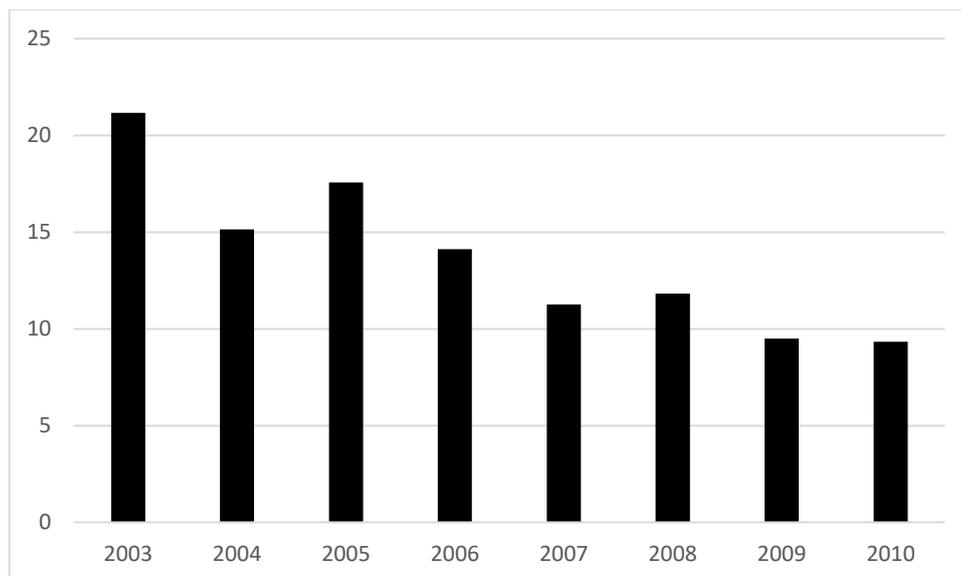
Até o final do primeiro mandato do governo Lula a taxa de inflação exibiu uma taxa decrescente, terminando o primeiro mandato com a menor taxa de inflação, entre os anos 2003 e 2010, de 3,14%. Este desempenho declinante na inflação foi consequência do movimento consolidado de fixação da meta para 2005 em 4,5%. Apesar do segundo mandato a taxa de inflação ter sofrido variações, ela sempre se manteve dentro do intervalo da banda.

Ao comparar a taxa média anual da inflação dos dois mandatos, verifica-se que a média anual do primeiro mandato foi de 6,43% e a do segundo mandato foi 5,16%. Embora o resultado médio anual do segundo mandato tenha sido melhor, segundo Giambiagi (2011), haviam quatro

desafios relacionados ao regime de metas para a inflação ao final do segundo mandato, sendo o primeiro deles combater o efeito de contágio da alta da inflação de 2010 para 2011; proposta para reduzir a meta de inflação de 4,5% para algo em torno de 3,0% e 4,0% como nos países mais avançados; agregar à essas propostas um crescimento médio sustentado do PIB próximo à 5%; e por fim executar essas propostas em um cenário de pequenas taxas de juros.

O gráfico 7 retrata o desempenho da taxa SELIC nominal anual entre o período de 2003 a 2010. Embora os anos 2003 e 2005 terem apresentado uma alta desta taxa, o restante do período foi de queda ou de estabilidade da taxa SELIC nominal. A alta do ano de 2003 está relacionado à pressão do dólar e a alta de 2005 está associada à alta das *commodities*. Em 2008 esta taxa exibiu um breve aumento, pois o Banco Central temia uma pressão sobre a demanda em consequência do forte crescimento da economia.

Gráfico 7 – Taxa SELIC nominal anual no governo Lula

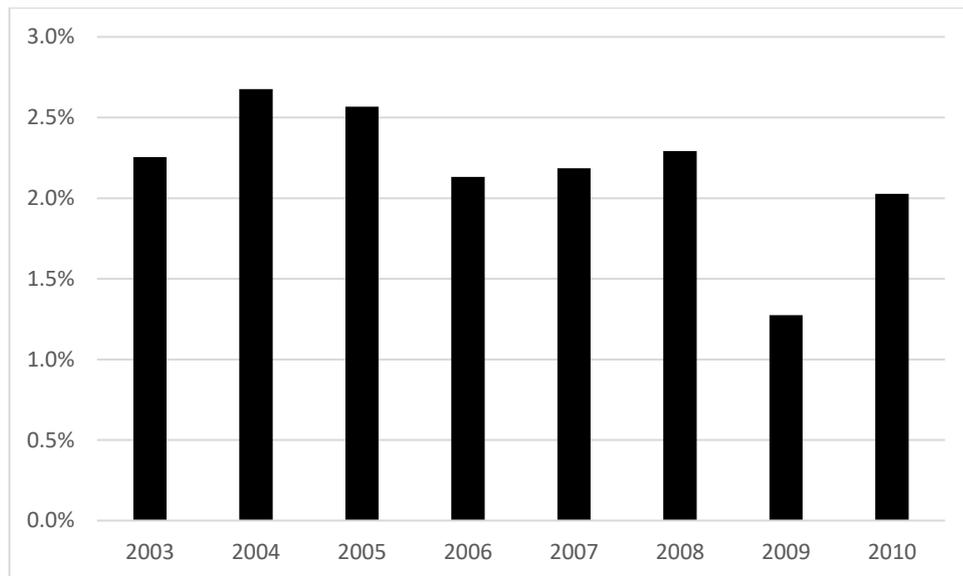


Fonte: Banco Central do Brasil

Os primeiros anos do governo Lula é considerado similar às políticas econômicas do governo FHC devido algumas medidas implementadas, como comportamento da taxa SELIC nominal. Durante o governo FHC o Partido dos Trabalhadores fazia críticas em relação ao aumento da taxa de juros, e contrariamente ao seu discurso, o governo Lula realizou quatro rodadas de elevação nominal dos juros (GIAMBIAGI, 2011)

E por fim, o gráfico 8 exibe o resultado primário no governo Lula. Entre 2003 e 2010 o Brasil apresentou superávits primários em todos os anos. Em virtude da crise econômica mundial de 2008 o governo adotou políticas fiscais expansionistas resultando em uma diminuição do superávit primário de 2009, atingindo o seu menor nível no governo Lula.

Gráfico 8 – Resultado primário no governo Lula



Fonte: Tesouro Nacional

Pode-se concluir que o governo Lula foi marcado pela solidificação do processo de estabilização iniciado pós Plano Real, devido aos indicadores econômicos analisados acima. O PIB cresceu cerca 3,6% em média entre 2003 e 2010. A inflação manteve-se dentro do intervalo de tolerância em todos os anos. A taxa SELIC nominal apresentou um comportamento de queda. E o resultado primário foi de superávits primários neste período.

1.5) DILMA VANA ROUSSEFF (2011-2015)

Dilma Vana Rousseff venceu as eleições de 2010 tornando-se a primeira mulher eleita à presidência do Brasil. O governo Dilma, ao tomar posse no dia primeiro de janeiro de 2011, herda um cenário econômico favorável do governo anterior, uma vez que o PIB cresceu 7,5% e houve queda da taxa de desemprego em 2010 (CONTRI, 2014).

No final do governo Lula foram implementadas algumas medidas restritivas em consequência do comportamento ascendente da taxa de inflação. Estas medidas foram mantidas pelo governo Dilma, como o contingenciamento dos gastos do governo, elevação da taxa SELIC e do resultado primário (BARBOSA, 2013).

Ademais, foram adotadas medidas para desacelerar a expansão do crédito, com o objetivo de evitar que a taxa SELIC sofresse um aumento excessivo. O resultado destas medidas foi além do esperado pelo governo em razão da deterioração do cenário econômico internacional em 2011, ocasionando uma desaceleração do PIB brasileiro em 2011 e 2012 (BARBOSA, 2013).

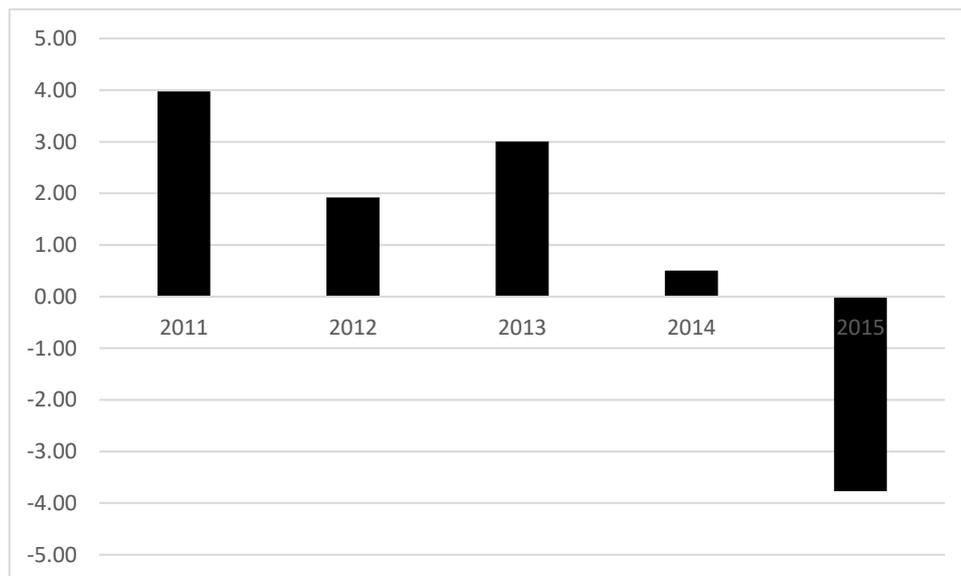
A comunidade econômica internacional realizou variadas críticas em relação à política econômica adotada pelo governo Dilma, no entanto todos concordavam que era necessário o Brasil aperfeiçoar sua infraestrutura para prover a competitividade internacional e aprimorar a produtividade (CONTRI, 2014).

1.6) ANÁLISE DE INDICADORES DO GOVERNO DILMA

Do mesmo modo como fizemos para os governos FHC e Lula, nesta seção iremos analisar os indicadores macroeconômicos do governo Dilma, para tal fim escolhemos: crescimento do PIB anual, inflação anual, taxa SELIC nominal anual e resultado primário anual.

O desempenho do PIB brasileiro no governo Dilma está exposto no gráfico 9; percebe-se que ele apresentou oscilações e baixo desempenho ao longo dos anos. No último ano do governo Lula o PIB apresentou um crescimento de 7,5%, porém o primeiro ano do governo Dilma não conseguiu acompanhar este crescimento e reduziu-se para 3,97% em 2011. O PIB prosseguiu em um ritmo decrescente atingindo a taxa de 1,92% em 2012.

Gráfico 9 – Crescimento do PIB no governo Dilma



Fonte: Banco Mundial

Em virtude do baixo desempenho do PIB em 2011 e 2012, o governo Dilma reagiu através de: política fiscal expansionista no decorrer de 2012; ampliou a liquidez do sistema financeiro; diminuiu o IOF sobre o crédito pessoal; e reduziu a taxa de juros SELIC, atingindo o menor nível histórico brasileiro de 7,5%. Apesar do cenário econômico brasileiro ser de desaceleração do crescimento havia no mesmo momento uma tendência de ascensão da taxa de inflação (BARBOSA, 2013).

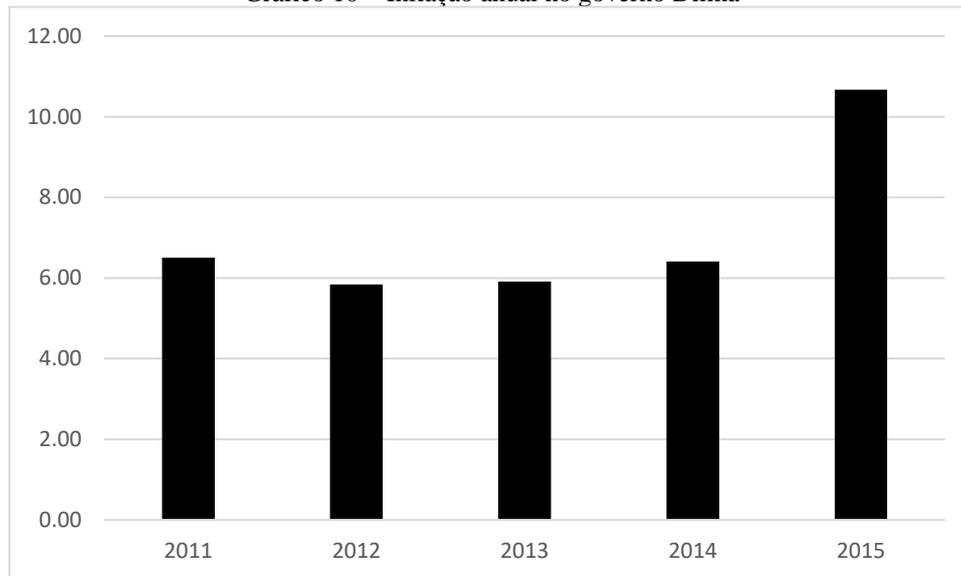
Os resultados destas medidas estão no resultado do PIB de 2013, no qual houve um crescimento, atingindo ao final no ano uma taxa de 3,0%. Porém, este crescimento não foi sustentado e o PIB despencou-se para 0,50% em 2014 e -3,77% em 2015. Contri (2014) argumenta que existe alguns fatores que determinaram este baixo desempenho do PIB no governo Dilma, como a desaceleração do consumo das famílias em razão do endividamento das mesmas e redução da oferta de crédito.

Houve um esgotamento do crescimento econômico via o consumo das famílias, isto fez com que os pesquisadores começassem a refletir sobre um crescimento econômico através de investimentos. Porém, Contri (2014) alega que estes pesquisadores ignoraram a estagnação da economia mundial e seus desdobramentos sobre a economia brasileira. Portanto, os investimentos não dependem somente do governo.

Contri (2014) elabora uma comparação do desempenho do PIB mundial com o PIB brasileiro no período 2007 a 2013 e observa que o PIB brasileiro apresentou um crescimento médio anual levemente maior ao da economia mundial. Ademais, o PIB brasileiro foi superior ao PIB das economias avançadas e seguiu o baixo desempenho das economias emergentes como a Índia e China. Em virtude do baixo crescimento econômico, dos países avançados e dos países emergentes, impactou negativamente no volume das exportações brasileiras e aumentaram as importações brasileiras. Isto gerou um impacto negativo para a variação do PIB (CONTRI, 2014).

O gráfico 10 exibe a variação da taxa de inflação no governo Dilma. Esta taxa manteve-se elevada em todos os anos, porém permaneceu dentro das bandas estabelecida pelo comitê de política monetária, exceto o ano de 2015. Em 2015 houve um crescimento acelerado da inflação, atingindo o valor de 10,67% ao ano.

Gráfico 10 – Inflação anual no governo Dilma



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Entre 2011 e 2012, a inflação sofreu choques negativos provenientes de variações nos preços agrícolas e inflação de serviços. A variação nos preços agrícolas foi consequência do aumento no preço das commodities em 2010, quebra na safra de cana-de-açúcar em 2011 e outro aumento no preço das commodities em 2012. Outro impacto para a inflação deste período foi a depreciação da taxa de câmbio (BARBOSA, 2013).

A estratégia adotada pelo governo para conter o comportamento ascendente dos preços foi a taxa de juros, pois esta poderia influenciar as expectativas dos agentes sinalizando que o governo estava comprometido em conter a alta dos preços (CONTRI, 2014).

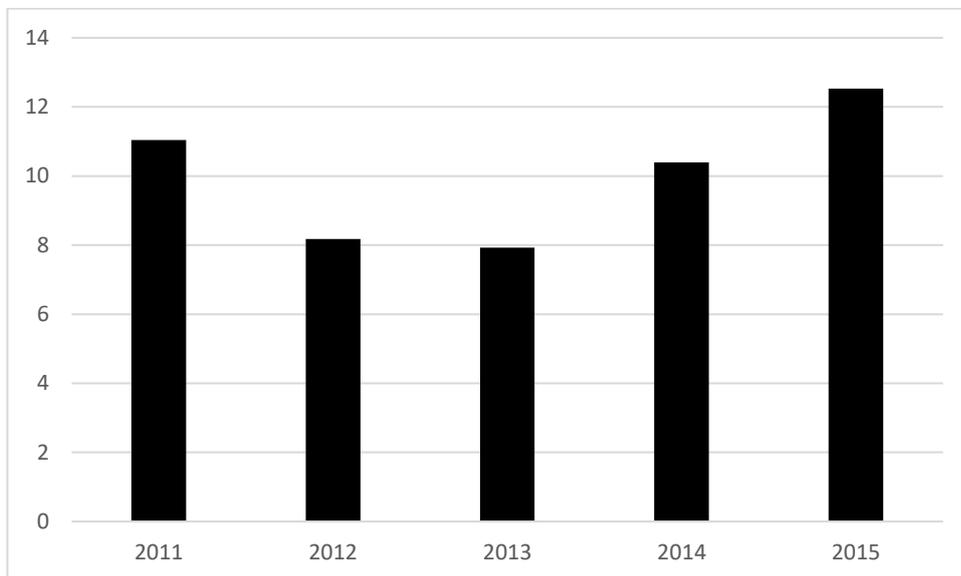
A taxa de desemprego no governo Dilma decresceu ao longo dos anos, porém foi um percentual menor quando comparado aos anos anteriores. Esta queda do desemprego causou influência sobre a inflação de serviços, dado que houve um aumento do preço dos serviços além da média dos produtos. Isto mostrou a incapacidade de combater o aumento da inflação de serviços através do aumento da taxa SELIC (CONTRI, 2014).

Durante muitos anos no Brasil a taxa de câmbio foi um instrumento utilizado para conter a inflação, isto gerou dois efeitos prejudiciais para a economia brasileira, a perda de competitividade da indústria nacional e a dificuldade de ajustar as contas externas, devido à sobrevalorização da moeda nacional (CONTRI, 2014).

De 2012 a 2015 a taxa de inflação apresentou um movimento ascendente, atingindo ao final de 2015 a maior taxa de todo o governo Dilma, 10,67% ao ano. Houve alguns determinantes explicativos para este movimento ascendente, como o repesamento da tarifa de energia em 2013, aumento inesperado dos preços dos alimentos em virtude do aumento da exportação de algumas mercadorias e a desvalorização do real.

O comportamento da taxa de juros SELIC nominal anual ao longo do governo Dilma está exposto no gráfico 11. Verifica-se que nos três primeiros anos a taxa de juros foi decrescente e a partir de 2014 apresentou um movimento ascendente.

Gráfico 11 – Taxa SELIC nominal anual no governo Dilma



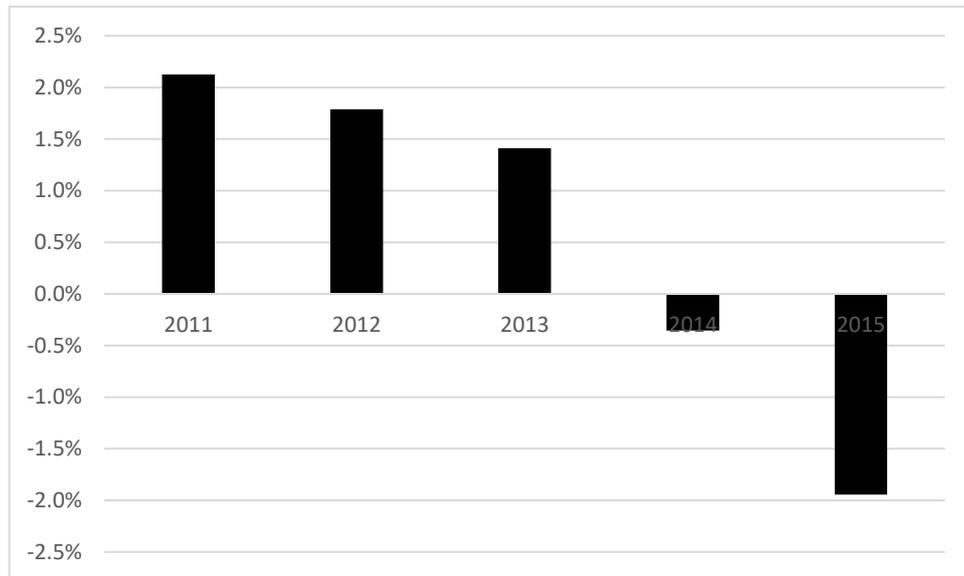
Fonte: IPEA DATA

Em razão da rápida deterioração da economia mundial e contração do crescimento econômico mundial em 2011, o Brasil recorreu a taxa de juros SELIC como uma das respostas a este cenário, promovendo sucessivas quedas da taxa de juros no período de 2011 a 2013 (BARBOSA, 2013).

Porém, devido ao comportamento ascendente da inflação a partir de 2013, o Banco Central regressou a política contracionista através da ascensão da SELIC até o ano de 2015. De acordo com o Banco Central esta medida é válida pois sinaliza o comprometimento das autoridades em combater a inflação.

O gráfico 12 evidencia o resultado primário no governo Dilma. Constatase que este resultado exibiu um comportamento decrescente, o qual foi alvo de crítica pelos opositores com o argumento cujo o declínio estivesse relacionado ao descontrole dos gastos públicos.

Gráfico 12 – Resultado primário no governo Dilma



Fonte: Tesouro Nacional

Bem (2016) argumenta contrariamente aos opositores do governo, dado que a partir de 2013 houve uma queda simultânea do crescimento da despesa primária e da receita primária, uma vez que a queda desta última foi mais acentuada, ocasionando um declínio da receita primária.

Contri (2014) justifica que o comportamento das variáveis macroeconômicas do governo Dilma foram influenciadas pela crise econômica mundial, dado o baixo desempenho do PIB, variações cambiais, elevada inflação e queda da receita primária.

1.7) MICHEL MIGUEL ELIAS TEMER LULIA (2016 – 2017)

Em 12 de maio de 2016 o Senado Federal brasileiro instaurou o processo de impeachment para a presidente Dilma Rousseff. Esta foi afastada e seu vice-presidente, Michel Temer, assumiu o cargo de Presidente da República. Temer assume o cargo interinamente no dia 31 de agosto de 2016, no momento em que é aprovado o pedido de impeachment e afastamento definitivo de Dilma Rousseff pelo Senado Federal. A mudança de governo resultou em mudanças tanto de cunho político como econômico.

As características do governo Temer são distintas das características do governo Dilma, visto que o governo Temer possui um relacionamento pacífico com o legislativo. Isto é algo positivo para o novo governo, pois dificilmente ele terá crise política ou ingovernabilidade com o Legislativo (PEREIRA, 2017).

De acordo com Pochmann (2017), os dados do IBGE para o período entre 2015 e meados de 2016, indicavam que o Brasil apresentava uma movimento rumo ao fim da recessão, dado que alguns indicadores apontavam a recuperação do crescimento econômico. Esta recuperação da economia perdeu força devido à troca de governo, agravando ainda mais a recessão.

A fim de solucionar o cenário econômico brasileiro, a equipe econômica do presidente Michel Temer propôs algumas reformas estruturais como: a reforma da previdência que pretende aumentar a idade mínima para a aposentadoria pelo INSS e do tempo de contribuição; a PEC 55, sendo hoje emenda à constituição 95, com o intuito de gerar um novo regime fiscal na esfera da União, propõe limitar o crescimento das despesas primárias do governo por vinte anos; redução da meta de inflação para 4,5% no ano de 2017 e 2018, e de 4,25% para 2019; a reforma trabalhista, já aprovada, implica mudança nas regras de férias, jornada de trabalho, trabalho remoto, dentre outros (CARNEIRO, 2017).

Segundo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o PIB brasileiro recuou 3,6% em 2016, todos os setores da economia apresentaram queda. Este indicador demonstra que a recessão persiste na economia brasileira, outros fatores corroboram a recessão, como a queda do investimento e do consumo das famílias. Os dados do IBGE indicam que esta é a pior crise econômica enfrentada pelo Brasil, dado que o PIB também havia recuado em 2015. Pior

inclusive que a crise dos anos 30, na qual o PIB recuou 2,1% e 3,3% em 1930 e 1931, respectivamente.

De acordo com dados divulgados em 2017 pelo IBGE, o PIB brasileiro apresentou duas expansões consecutivas. O primeiro trimestre de 2017 apresentou uma elevação de 1,0% no período em proporção ao quarto trimestre de 2016, com ênfase no setor de agropecuária seguido pela indústria. O segundo trimestre de 2017 exibiu uma expansão de 0,2% no período em proporção ao primeiro trimestre de 2017, com destaque no consumo das famílias e o setor de serviços.

O melhor comportamento dos indicadores macroeconômicos do governo Temer é da taxa de inflação, esta apresentou sucessivas quedas de agosto de 2016 até setembro de 2017, segundo dados do IBGE. Porém, o recuo da inflação está relacionado a recessão instituída no Brasil, ocasionando uma deflação em junho de 2017, queda de 0,23% nos preços.

Visto que a taxa de inflação está em queda no governo Temer, a política de elevação da taxa de juros cessou, pois em um cenário de queda da inflação não há necessidade de manter a taxa de juros elevada. Com o propósito de estimular o consumo o Comitê de Política Monetária introduziu uma política de redução da taxa de juros SELIC. Além de estimular o crescimento econômico esta medida pode reduzir o custo de financiamento da dívida pública.

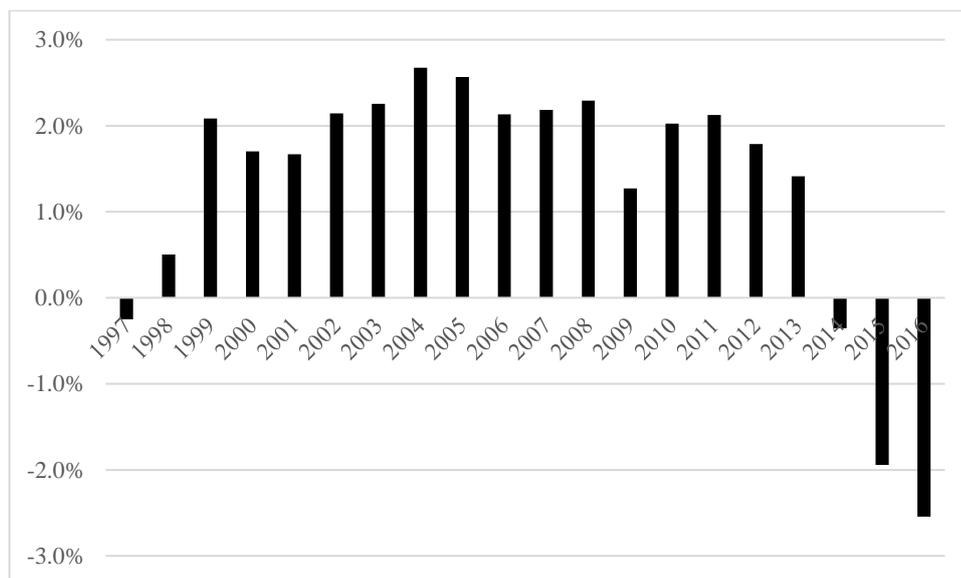
Capítulo 2: CONTAS PÚBLICAS E A EC 95

2.1) ANÁLISE DE INDICADORES RELATIVOS ÀS CONTAS PÚBLICAS

Analisaremos alguns indicadores anuais referentes às contas públicas nacionais, tais como o resultado primário/PIB; taxa de juros SELIC real; pagamento de juros/PIB; resultado nominal/PIB; dívida bruta/PIB; crescimento da receita primária e da despesa primária. Para posteriormente apresentar a emenda constitucional 95.

O resultado primário em proporção do PIB no período entre 1997 e 2016 está exposto no gráfico 13. Logo, verifica-se que entre o período de 1997 e 2013 houve predominância de superávits primários, somente os anos 1997, 2014, 2015 e 2016 apresentaram déficits primário.

Gráfico 13 – Resultado primário/PIB no período de 1997 a 2016



Fonte: Tesouro Nacional

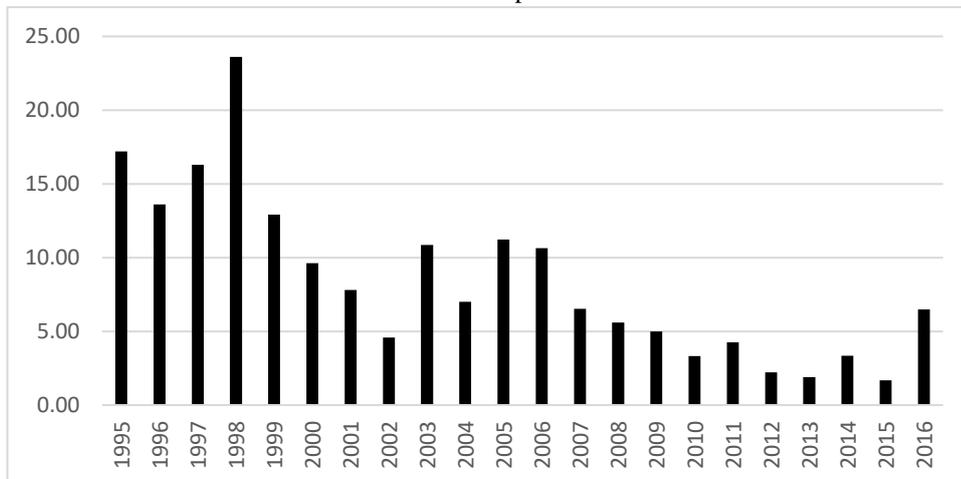
É relevante analisar o resultado primário para avaliar a política fiscal, pois este indica a eficácia do governo em criar receitas o suficiente para quitar suas despesas usuais, sem afetar a competência de conduzir a dívida existente. O resultado primário é obtido através da diferença entre as receitas e despesas primárias.

As receitas primárias são as receitas que governo obtêm que não aumenta sua dívida e diminua seus ativos, como a prestação de serviços e arrecadação de tributos. Já as despesas primárias são a oferta de serviços públicos à sociedade, como investimentos, pagamento de pessoal e manutenção.

Observa-se que, a política fiscal entre os anos 2014 e 2016 estava comprometida, pois o governo apresentou sucessivos déficits primários, algo prejudicial para economia, dado que este indicador assinala que há um descontrole nas contas do governo, podendo resultar em uma trajetória ascendente da dívida pública.

O gráfico 14 exhibe o desempenho da taxa SELIC real no período entre 1995 e 2016. Esta é a taxa de juros nominal deduzida a taxa de inflação do mesmo período, ela demonstra o quanto um investimento rendeu acima da inflação. Observa-se que, a SELIC real está em movimento decrescente. Apenas entre os anos 1996 a 1998 e 2002 a 2006 que esta apresentou um movimento crescente.

Gráfico 14 – SELIC real no período de 1995 e 2016



Fonte: Elaboração própria

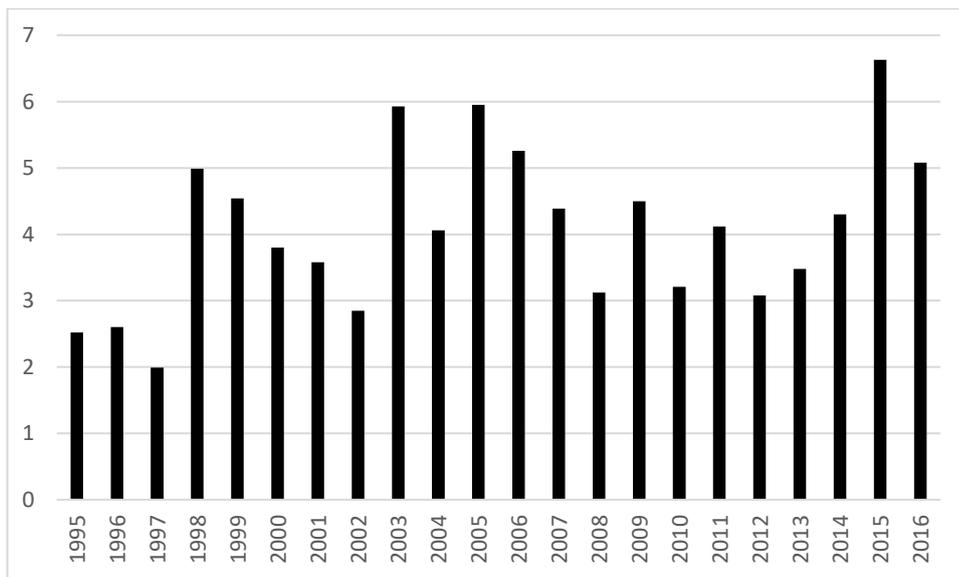
Apesar da taxa de juros real apresentar um comportamento decrescente, ela exhibe altas taxas comparadas ao resto do mundo. Países desenvolvidos como o Estados Unidos da América, Alemanha e Reino Unido apresentaram taxas negativas de juros reais, -1,69, -1,77, -2,58, respectivamente, em 2016.

A prática de altas taxas de juros reais é favorável para o mercado financeiro e grandes bancos, uma vez que as aplicações financeiras apresentam elevadas taxas de retornos, tornando

o Brasil um país propício para o rentismo. Logo, esta prática é desfavorável para a população e empresários, devido ao encarecimento dos empréstimos e créditos (PEREIRA, 2017).

O pagamento de juros em proporção do PIB no período entre 1995 e 2016 está exposto no gráfico 15. Observa-se que esta taxa se manteve elevada durante todos os anos, notadamente nos anos 2003, 2005, 2006, 2015 e 2016. O auge do pagamento de juros em proporção do PIB foi em 2015, no qual atingiu o nível de 6,63% ao ano.

Gráfico 15 – Pagamento de juros/PIB no período de 1995 a 2016



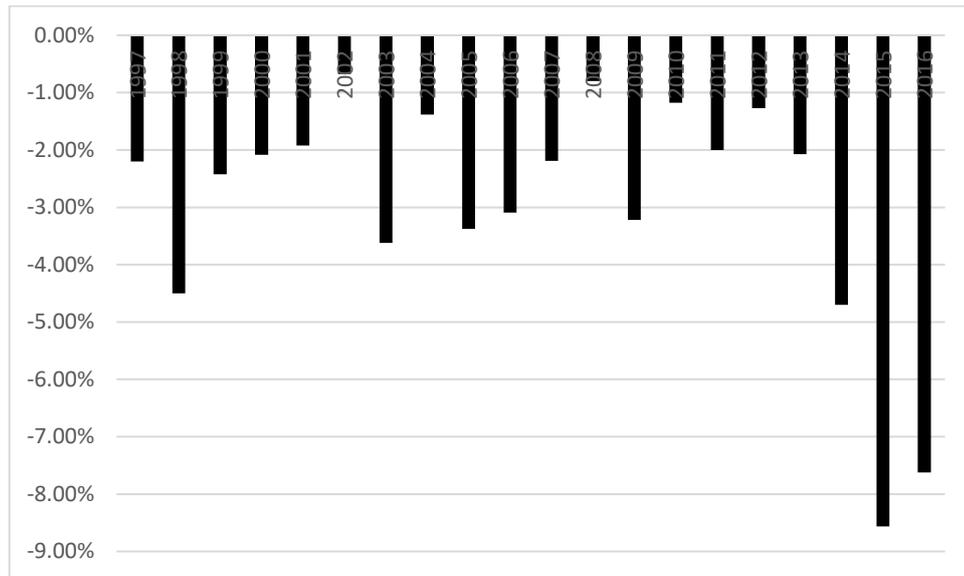
Fonte: Banco Central do Brasil

As taxas elevadas de juros nominais e reais praticadas no Brasil parecem ser inexplicáveis para alguns pesquisadores, pois o Brasil não apresenta risco de inadimplência, como uma crise no balanço de pagamentos ou uma inflação desenfreada. Logo, para estes pesquisadores não há uma explicação para a manutenção desta prática (DRUMMOND, 2017).

Uma das consequências das altas taxas de juros é o ônus do pagamento de juros no orçamento, acarretando em maiores pagamentos de juros em proporção do PIB. Isto é consequência da conciliação entre a dívida elevada vinculada a taxa de juros. Em média, entre 1995 a 2016 o Brasil pagou 4,09% de juros em proporção do PIB. Este é um índice elevado e coloca o Brasil entre os países com maiores encargos com juros em porcentagem do PIB (DRUMMOND, 2017).

O gráfico 16 apresenta o resultado nominal com relação ao PIB no período entre 1997 e 2016. Verifica-se que houve déficit nominal em todos os anos expostos, isto ocorre quando o resultado primário é menor que a conta de juros. Em 2015 ocorreu o maior déficit nominal desta série histórica com -8,56% ao ano e 2002 apresentou o menor déficit nominal, com -0,67% ao ano.

Gráfico 16 – Resultado nominal/PIB no período de 1997 a 2016



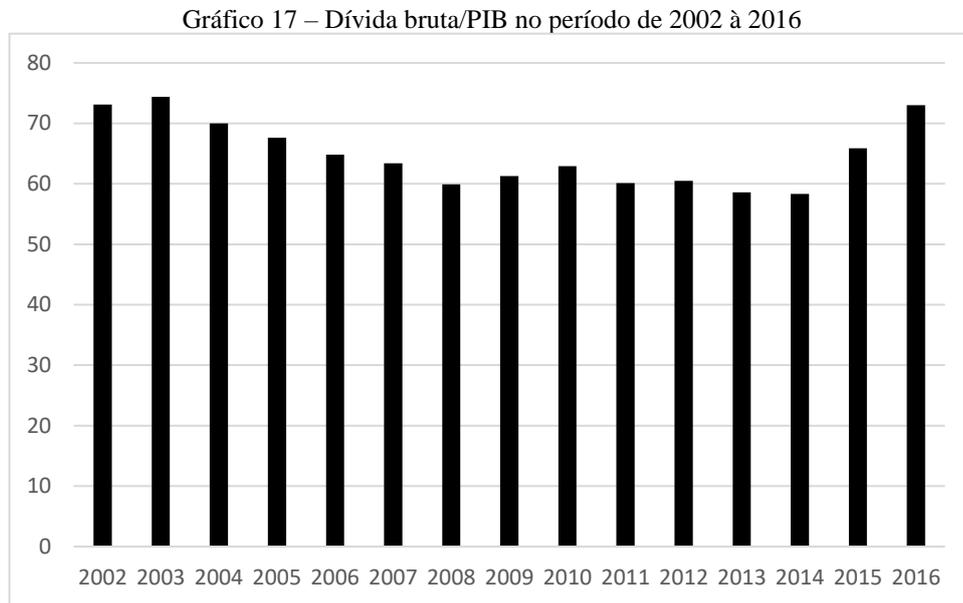
Fonte: Tesouro Nacional

O resultado nominal possui como objetivo estimar a evolução da dívida fiscal líquida (saldo da dívida consolidada líquida acrescido às receitas de privatização, subtraído os passivos reconhecidos). O resultado nominal é o resultado fiscal somado aos juros nominais. Está incluso neste cálculo todos os gastos do governo, pois abrange os gastos com o pagamento de juros da dívida pública.

Historicamente o Brasil apresenta sucessivos déficits no resultado nominal, tornando-se pior que o resultado primário. Uma justificativa para este contexto é a correlação da alta dívida pública com elevadas taxa de juros, resultando em um alto pagamento de juros, isto influencia o cálculo do resultado nominal.

A dívida bruta brasileira em proporção do PIB está exposta no gráfico 17. Verifica-se que este indicador manteve-se elevado durante toda a série histórica apresentada. Entre os anos de 2003 à 2008 e 2010 à 2014 houve uma tendência de queda da dívida bruta, mas a partir de

2015 este indicador exibiu um comportamento ascendente. Segundo o Fundo Monetário Internacional (2016), este desempenho ascendente deve perdurar pelos próximos anos.



Fonte: Banco Central do Brasil

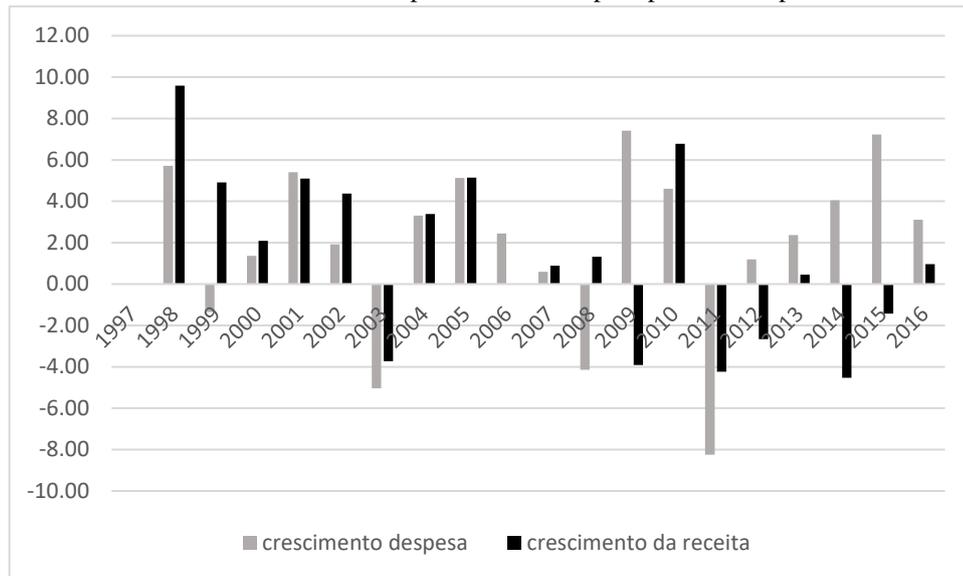
Segundo o Banco Central do Brasil (2017), a dívida bruta do governo geral:

Abrange o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais (incluindo administração direta e indireta e INSS) junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo.

Ao comparar a dívida bruta brasileira com as maiores economias do mundo, como o G-20, percebe-se que o Brasil está em uma posição mediana, em razão de que há países com dívidas maiores, geralmente, estes países são desenvolvidos e apresentam melhores condições de cumprir suas obrigações. Entretanto, à medida que esta comparação se faz com os países emergentes do G-20, verifica-se que o país possui uma posição inferior, pois é o país que possui maior relação dívida/PIB dentre os emergentes (PALHUCA, 2016).

O gráfico 18 exibe o crescimento anual da receita e despesa primária no período de 1997 a 2016. Nota-se que, durante esse período houve predominância de crescimento das receitas primárias superiores ao crescimento das despesas primárias. Em 2012 este cenário começou a alterar, visto que, o crescimento anual das despesas foram superiores ao crescimento das receitas primárias, exibindo déficits primários a partir de 2014.

Gráfico 18 – Crescimento anual da receita primária e da despesa primária no período de 1997 a 2016



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração própria.

O crescimento das despesas primárias de 2011 a 2015 foram inferiores em comparação com os anos anteriores, havia uma desaceleração do crescimento das despesas. O obstáculo para a política fiscal estava no tocante a receita primária, em razão do baixo crescimento desta, devido à da crise econômica e desonerações fiscais.

2.2) EMENDA CONSTITUCIONAL 95/2016

Iniciou em 2015 um debate acerca do desequilíbrio da economia brasileira, na qual encontrava-se desde o ano de 2014. A fim de propor melhorias para o cenário econômico brasileiro, a equipe econômica do Presidente Michel Temer propôs uma solução para a crise que o país se encontrava, a PEC 241/55, que é uma Emenda à Constituição com o intuito de gerar um novo regime fiscal na esfera da União. E foi nomeada como a PEC “do teto de gastos” (Carvalho, 2016).

O objetivo da EC 95 é controlar o gasto público compreendendo os três Poderes: Judiciário, Legislativo e Executivo, até mesmo o Tribunal de Contas da União, Defensoria Pública da União e o Ministério Público da União (Meirelles e Oliveira, 2016).

No dia 13 de dezembro de 2016 o projeto foi aprovado em segundo turno por definitivo no Congresso, entrando em vigor no ano de 2017. A proposta é limitar o crescimento das despesas primárias do governo, sendo feito da seguinte maneira: a despesa primária do ano corrente será a despesa primária do ano anterior corrigido pelo índice da inflação, medida pelo IPCA, desse mesmo ano. Portanto, os gastos não crescerão em termos reais. A partir do décimo exercício esta emenda poderá ser alterada pelo Presidente da República através de um projeto de lei complementar.

A partir de dados analisados, pode-se concluir, que durante o período de 1998 à 2013 o Brasil apresentou superávits primários, ou seja, quando a receita primária é maior que a despesa primária. Em virtude da crise econômica brasileira de 2014, a receita caiu e fez com que a despesa aumentasse, resultando em déficits primários nos anos de 2014, 2015 e 2016. Ao limitar os gastos primários, a EC 95 culpa os déficits primários pelo desequilíbrio fiscal instalado no Brasil.

Há uma correlação entre a crise econômica de 2014 com a arrecadação, uma vez que, as despesas primárias do governo Dilma cresceram à uma taxa inferior ao governo Lula e ao segundo governo FHC, enquanto as receitas também obtiveram um desempenho inferior aos governos anteriores, dado que elas cresceram menos que as despesas (Carvalho, 2016).

O pagamento dos juros da dívida foi superior ao superávit primário durante o período entre 1997 e 2015, ou seja, durante esses anos o Brasil apresentou déficits nominais. A EC 95 simplesmente despreza o pagamento dos juros, ela julga que, com a limitação dos gastos primários a taxa de juros tende a declinar resultando uma queda do pagamento de juros da dívida, já que parte desta está indexado à taxa de juros SELIC.

Nos últimos anos o Brasil apresentou uma tendência de redução da dívida líquida, porém sua dívida bruta expôs uma trajetória ascendente explicada pela estratégia de acumular ativos. Esta estratégia faz com que o Brasil se torne menos vulnerável à fatores externos e o coloca em uma posição de credor em moeda estrangeira. Contudo, esta política possui custos, parte da conta de juros é explicada pela acumulação de ativos e passivos e a distinta rentabilidade de ambos.

Os gastos primários são gastos com educação, saúde, assistência social, segurança e outros. Limitar esses gastos em um país em desenvolvimento e com alto grau de desigualdade social é algo preocupante, uma vez que, o que é gasto nesses setores é insuficiente e a demanda é cada vez maior. Uma apreensão a esse respeito é a consequência que a EC 95 pode gerar no âmbito social da sociedade brasileira (Filho e Fraga, 2016).

Esse cenário produz uma abertura para o mercado financeiro atuar, pois a demanda por recursos em educação, saúde, segurança e outros setores possivelmente aumentarão devido à falta de crescimento real dos gastos do governo nesses setores. O mercado financeiro entrará com o papel de suprir a falta de investimento nessas áreas, acarretando na expansão na desigualdade social e econômica, visto que somente indivíduos com maior renda recorrerão ao mercado financeiro para compor suas necessidades (Attílio e Reis, 2017).

CAPÍTULO 3: MODELO ECONOMETRICO

3.1) DISCUSSÃO DE TRABALHOS

Analisaremos quatro artigos que investigam algumas variáveis que impactam o crescimento econômico brasileiro; cada um possui uma visão diferente acerca do assunto tratado. O primeiro artigo analisado, Rodrigues e Teixeira (2010), investiga o impacto dos gastos das três esferas do governo. O segundo artigo, Attílio no prelo (2017), analisa o impacto das exportações de manufaturados. O terceiro, Cândido Jr. (2001), examina a influência dos gastos públicos em termos agregados. E por fim, o quarto artigo, Marinho, Linhares e Campelo (2011), verifica os gastos do governo relacionados aos programas de transferências de renda no Brasil. Esta análise contribuirá para nosso estudo a respeito da importância do gasto primário para o crescimento econômico brasileiro.

Rodrigues e Teixeira (2010) analisaram qual das três esferas do governo (federal, estadual ou municipal) possuiu maior interferência no crescimento econômico brasileiro com relação aos seus gastos, no período compreendido de 1948 a 1998. Os autores utilizaram o modelo endógeno do tipo AK para estimarem os impactos dos gastos públicos das três esferas sobre o crescimento econômico brasileiro, utilizando o método MQO. No tocante aos resultados do efeito total do setor público, verificou-se que há um crescimento econômico de 2,40%, 4,43% e não significativo quando há um aumento de 1% dos gastos federais, dos gastos estaduais e dos gastos municipais, respectivamente. Os autores concluíram que os resultados sugerem que os investimentos devem ser preferidos ao invés de gastos em subsídios, consumo e transferências pela esfera estadual, pelo fato de apresentarem maiores impactos sobre o crescimento econômico.

O objetivo do artigo de Attílio no prelo (2017) é investigar qual o impacto da demanda agregada, em especial as exportações de manufaturados, no crescimento econômico brasileiro. O foco do artigo é compreender o impacto de algumas variáveis, como a taxa de câmbio real, taxa de juros Selic real, renda mundial, investimento em capital físico, o crescimento econômico e a produtividade da economia sobre as exportações brasileiras. O autor utilizou dados trimestrais durante o período de 1996/T1 e 2016/T1 para examinar a desaceleração do crescimento econômico deste período. O modelo de crescimento utilizado foi o Thirlwall

(1979), devido a abordagem deste recorrer ao comércio internacional como impulsionador do crescimento econômico. A metodologia utilizada foi o modelo de correção de erros (VEC), esta julga todas as variáveis como endógenas. Os resultados obtidos pela estimação condizem com o esperado pelo autor, há uma relação positiva da capacidade de exportação com crescimento econômico, o investimento em capital físico, a taxa de câmbio e a produtividade. Exceto a renda mundial, esta exibiu uma relação negativa. As elasticidades das variáveis, em geral, apresentaram um comportamento elástico, notadamente para o investimento e produtividade. O autor concluiu que é de extrema importância a taxa de câmbio para ampliar as exportações de manufaturados, pois esta impacta positivamente no crescimento econômico. Os resultados secundários apontaram que para expandir as vendas externas é necessário dar relevância para o crescimento econômico, investimento produtivo e a produtividade. Ademais, o Brasil possui uma estrutura industrial de exportação de baixo teor tecnológico, concentrado em produtos básicos, agravados pelo câmbio valorizado e altas taxas de juros.

Cândido Jr. (2001) fez um artigo com o objetivo de analisar a influência dos gastos públicos, em termos agregados, no crescimento econômico brasileiro, de maneira empírica e teórica, durante o período de 1947 a 1995. A justificativa para este trabalho é devido à fatores que indicam que há possibilidades positivas, que o aumento dos gastos podem levar a um aumento da produtividade do setor privado, ocasionando um crescimento econômico; ou possibilidades negativas, que o aumento dos gastos podem ultrapassar os resultados positivos das externalidades. O artigo utilizou de duas metodologias para avaliar o efeito dos gastos públicos sobre o crescimento econômico. A primeira etapa consistiu em estimar o diferencial de produtividade e o efeito externalidade dos gastos no tocante ao setor privado. Os resultados obtidos para o conceito de gastos que engloba transferências foi de externalidade negativa, enquanto para o conceito de gastos totais, incluindo investimentos, indicaram externalidade positiva, porém para o diferencial de produtividade foi negativo. A segunda etapa da metodologia compreendeu uma solução de longo prazo; os resultados obtidos para os dois conceitos de gastos foram de externalidades negativas. O autor concluiu que apesar do aumento dos gastos públicos aumentarem o crescimento econômico no curto prazo, no longo prazo esse efeito se torna negativo.

No artigo de Marinho, Linhares e Campelo (2011), os autores verificaram os gastos do governo relacionados aos programas de transferências de renda no Brasil. O objetivo do artigo é averiguar se os programas de transferências de renda impactam no combate à pobreza, contendo por determinantes como desigualdade de renda, crescimento econômico, proporção

de famílias chefiadas por mulheres, anos médios de estudo e taxa de desemprego masculino. O período escolhido para a análise foi de 2000 a 2008 devido ao aumento de programas de transferências. Os dados utilizados para o estudo foram obtidos pela base de dados do IPEADA e da PNAD para os estados brasileiros. O modelo econométrico utilizado foram os modelos dinâmicos para dados em painel e o estimador dos parâmetros foi o método de MMG. Os resultados encontrados por esta pesquisa não foram favoráveis, visto que, eles apontaram que os programas de transferências de renda não impactaram na queda dos índices de pobreza dos estados do Brasil. Uma justificativa para este problema seria a má gestão dos programas ou o incentivo a não procura de fontes de rendas. Ademais, os resultados indicaram que há uma diminuição da pobreza quando é aumentado os anos médio de estudo, e um aumento da pobreza quando há uma elevada concentração de renda e quando as famílias são chefiadas por mulheres. Os autores concluíram que para a diminuição da pobreza é necessário investimento em descentralização da renda e em educação, mas que devem ser tomadas com parcimônia, pois estas políticas podem gerar um aumento na concentração de renda, agravando ainda mais o problema da pobreza no Brasil.

3.2) METODOLOGIA

O modelo Auto Regressivo Vetorial (VAR) preza que todas as variáveis devam ser tratadas de forma igualitária sem haver distinção entre as variáveis endógenas e exógenas. Deste modo, ele considera todas as variáveis como endógenas e por este motivo foi escolhido para estimar o modelo deste trabalho, inicialmente. Segundo este modelo, as variáveis endógenas são explicadas pelos valores defasados das outras variáveis endógenas do modelo e pelo seu próprio valor defasado.

Para estimar este modelo é necessário assumir que cada equação possui k valores de defasagens de X e Y . Como o propósito é obter o elo entre X e Y , e conhecendo que ambas as variáveis se afetam, ou seja, X afeta Y e Y afeta X , podemos estimar duas equações através do método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO):

$$X_t = \alpha + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^k \gamma_j Y_{t-j} + u_{1t} \quad (22)$$

$$Y_t = \varphi + \sum_{j=1}^k \theta_j X_{t-j} + \sum_{j=1}^k \delta_j Y_{t-j} + u_{2t} \quad (23)$$

Onde u_{1t} e u_{2t} são os erros estocásticos, nomeados de choques, impulsos ou inovações pelo modelo VAR; as variáveis endógenas são X e Y ; os coeficientes são β , γ , θ , δ ; e as constantes são α e φ .

Primeiramente, antes de estimar as equações, deve-se estabelecer qual será o tamanho ótimo de defasagem, k , pois a inclusão de muitas defasagens pode gerar erros de especificação. Para tal fim, é utilizado o critério de Akaike ou Schwarz que mostrarão quais são os menores tamanhos para a defasagem, e quanto menor os valores destas estatísticas melhor será o modelo.

Um dos pressupostos do modelo VAR é que todas as variáveis devem ser conjuntamente estacionárias, ou seja, possuírem média e variância constantes ao longo do tempo e a covariância entre os dois períodos depender somente do intervalo, da distância ou defasagem entre os períodos. Caso isto não ocorra, este modelo não poderá ser utilizado neste trabalho. Logo, será necessário realizar testes de cointegração, isto é, descobrir se as variáveis possuem uma relação de equilíbrio de longo prazo entre elas. Na hipótese das variáveis serem

cointegráveis, será utilizado o modelo Vetorial de Correção de Erros (VEC), dado pelas duas equações a seguir:

$$\Delta X_t = \alpha + \sum_{j=1}^k \beta_j \Delta X_{t-j} + \sum_{j=1}^k \gamma_j \Delta Y_{t-j} + O u_{1t-1} + e_{1t} \quad (24)$$

$$\Delta Y_t = \varphi + \sum_{j=1}^k \theta_j \Delta X_{t-j} + \sum_{j=1}^k \delta_j \Delta Y_{t-j} + P u_{2t-1} + e_{2t} \quad (25)$$

Onde os erros são e_{1t} e e_{2t} , possuem média zero e não são auto correlacionados; os erros das relações de cointegração de X e Y são, respectivamente, u_{1t-1} e u_{2t-1} ; o símbolo Δ indica que as variáveis são cointegráveis.

Uma das características tanto do modelo VAR, quanto do modelo VEC, é que não serão analisados os parâmetros estimados. Nestes modelos, a atenção é dada para a avaliação da função impulso a resposta, pois ela é capaz de demonstrar como as variáveis endógenas se comportam quando há um choque exógeno atingindo tanto os valores presentes quanto aos passados. Logo após será usado a decomposição da variância para determinar quanto uma variável é capaz de gerar efeito em outra variável. Em consequência do modelo integrar apenas variáveis endógenas, é importante realizar o teste de causalidade de Granger para descobrir o fundamento de causação das variáveis.

3.3) DADOS E MODELO

O objetivo deste trabalho é construir um modelo que apresente qual é a influência do gasto primário sobre o crescimento econômico. Para tal fim, utilizamos a variável produto interno bruto (PIB), para representar o crescimento econômico. Os dados foram obtidos pelo Banco Mundial, sendo anuais, durante o período compreendido entre 1997 e 2016, modelada por pib_t , no qual o subscrito t indica o período.

O artigo de Rodrigues e Teixeira (2010) utilizou a variável PIB para representar o crescimento econômico, de maneira análoga, utilizamos esta variável para descrever o crescimento econômico.

A segunda variável utilizada no modelo é o gasto primário brasileiro durante o período entre 1997 e 2016. Os dados foram extraídos do Tesouro Nacional, com periodicidade anual. Esta *proxy* foi representada por $gastoprimario_t$, onde o subscrito t aponta o período. De forma semelhante ao trabalho de Cândido Jr. (2001), no qual discute o impacto do gasto público sobre o crescimento econômico, neste trabalho abordaremos o impacto do gasto primário sobre crescimento econômico.

Destarte, o modelo é explicitado logo a seguir:

$$pib_t = \beta_0 + \beta_1 gastoprimario_t + \epsilon_t \quad (26)$$

Onde o erro do modelo é representado por ϵ_t e os coeficientes a serem estimados pelos β 's.

De acordo com os resultados encontrados por Rodrigues e Teixeira (2010), quando se eleva em 1% os gastos federais, considerando o efeito total do setor público, ocorre um aumento de 2,40% no crescimento econômico. Entretanto, o trabalho de Cândido Jr. (2001) ao analisar este mesmo efeito encontrou um resultado negativo, mas quando inclui os investimentos públicos o resultado é positivo, isto é, impacta positivamente no crescimento econômico.

Com base no artigo de Rodrigues e Teixeira (2010) pressupõe-se que o sinal esperado do gasto primário seja positivo e influencie positivamente o crescimento econômico. Ou seja, um aumento no gasto primário pode levar à um aumento do crescimento econômico.

3.4) RESULTADOS

Quando se trabalha com séries temporais é necessário verificar se as séries utilizadas são estacionárias. Para realizar este procedimento utilizamos o teste Philips-Perron (PP) e o resultado pode ser verificado na tabela 1. A hipótese nula é que a série é não estacionária, isto é, há raiz unitária. Percebe-se que nenhuma das duas variáveis são estacionárias em nível, porém são estacionárias em primeira ordem, por este motivo é acrescentado a letra *d* para apontar esse método. Portanto, para avançar a análise é necessário utilizar o VEC pois as variáveis são estacionárias em primeira ordem.

Tabela 1 – Testes de raiz unitária com tendência e constante

| Variável | Defasagem | Valor do teste |
|--------------------|-----------|----------------|
| pib_t | 2 | -2,749 |
| $dpib_t$ | 2 | -9,414*** |
| $gastoprimario_t$ | 2 | -2,626 |
| $dgastoprimario_t$ | 2 | -4,847*** |

Fonte: Elaboração própria

Nota: *** é significativa a 1%, ** a 5% e * a 10%

A próxima etapa é verificar qual a defasagem do modelo, que está exibida na tabela 2. Foram utilizados três critérios distintos, o primeiro deles é o critério de informação de Akaike (AIC), o segundo é o critério de informação de Hannan-Quinn (HQ) e o terceiro é o critério de informação de Schwarz (SC). Os critérios foram divergentes, pois o critério SBIC sinaliza uma defasagem de ordem 1, mas os critérios AIC e HQIC apontam uma defasagem de ordem 4. Contudo, escolhemos a defasagem de ordem 4 por ter sido indicado nestes dois critérios.

Tabela 2 – Critérios de informação

| Defasagem | AIC | HQIC | SBIC |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0 | -.940239 | -.935294 | -.843666 |
| 1 | -1.87841 | -1.86358 | -1.58869* |
| 2 | -1.65912 | -1.63439 | -1.17625 |
| 3 | -1.69733 | -1.66272 | -1.02132 |
| 4 | -2.01746* | -1.97295* | -1.14829 |

Fonte: Elaboração própria

Nota: * é a escolha da defasagem

Logo após escolher a defasagem é necessário analisar se há cointegração entre as variáveis, para tal fim, foi utilizado o teste de Johansen e este está exposto na tabela 3. A hipótese nula deste teste é que não há cointegração entre as variáveis, porém esta hipótese é rejeitada, devido ao teste indicar que há relações de longo prazo nesse modelo.

Tabela 3 – Teste de Johansen

| Rank | Estatística | 5% |
|------|-------------|-------|
| 0 | 17.6637 | 15.41 |
| 1 | 2.1209* | 3.76 |
| 2 | | |

Fonte: Elaboração própria

Após realizar todos os procedimentos acima, finalmente podemos verificar a estimativa do modelo, apresentada na tabela 4. Percebe-se que a variável do gasto primário ($gastoprimary_t$) é significativa a 1%. E o sinal da variável está em conformidade com o esperado, dado que, o gasto primário se relaciona de forma positiva com o crescimento econômico.

Tabela 4 – Estimativas da cointegração

| Variáveis | Coefficiente | Erro-padrão | Estatística z | p valor |
|------------------|--------------|-------------|---------------|---------|
| $gastoprimary_t$ | 277.1473*** | 61.39748 | 4.51 | 0.000 |

Fonte: Elaboração própria

O Brasil apresentou um quadro de sucessivos superávits primários de 1998 a 2013, ou seja, ao longo destes anos a política fiscal estava, de certa forma, controlada. Porém, a partir de 2014, iniciou um período de contínuos déficits primários e para a solução deste desajuste fiscal foi instalado um novo regime fiscal no Brasil, através da emenda constitucional 95, na qual limita o crescimento das despesas primárias do governo. Os resultados encontrados a partir da estimação do modelo econométrico nos induz a pensar que EC 95 ao limitar o crescimento das despesas primárias do governo, sem crescimento real em um período de vinte anos, poderá impactar negativamente o crescimento econômico brasileiro, visto que, o gasto primário se relaciona de forma positiva com o mesmo. Porém, as considerações devem ser tomadas com parcimônia pois nosso modelo é simples, possui poucas observações e há trabalhos que questionam essas afirmações (Carneiro, 2011).

As despesas primárias do governo estão relacionadas com os gastos com educação, saúde, defesa nacional, assistência social, etc.; áreas em que os investimentos são primordiais para o desenvolvimento tanto econômico quanto social de um país em desenvolvimento. Limitar o crescimento destas despesas por vinte anos pode ser algo prejudicial para a economia brasileira, visto que o Brasil é um país em desenvolvimento. Esta contenção de crescimento das despesas poderá tornar estes recursos escassos, dado que a demanda por educação, saúde, assistência social e segurança irão aumentar, pois os gastos nestas áreas não são suficientes para atender à toda população, e o investimento destas irão permanecer estagnados. Sendo assim abrirá espaço para o mercado financeiro atuar cobrindo estas lacunas. Isto pode produzir um cenário de aumento da desigualdade social, uma vez que, os indivíduos menos afortunados não terão acesso aos recursos privados provenientes do mercado financeiro.

Os resultados encontrados no artigo de Rocha e Giuberti (2017) reforçam os resultados encontrados neste presente trabalho, dado que elas constataram que os gastos com educação, defesa, comunicação, transporte e saúde influenciam positivamente a taxa de crescimento per capita, porém somente os quatro primeiros são estatisticamente significativos, os gastos com

saúde não são significativos. As autoras concluíram que quando o Estado possibilita um universo próspero para o desenvolvimento econômico, ou seja, garante a educação, segurança pública e infraestrutura, isto propicia o crescimento.

CONCLUSÕES

A Emenda à Constituição 95 trouxe consigo um amplo debate acerca da situação fiscal do Brasil, visto que sua função é implementar um novo regime fiscal, que será vigente por vinte anos, com a finalidade de atenuar a crise econômica vivenciada pelo Brasil desde 2014. Por consequência, este presente estudo visou investigar qual é o comportamento do crescimento econômico quando há alterações no gasto primário, em virtude deste não haver crescimento real durante os próximos vinte anos.

No capítulo 1 realizamos uma análise histórica e verificação do desempenho dos indicadores econômicos dos governos FHC, Lula, Dilma e Temer. Durante o governo FHC o PIB apresentou baixas taxas de crescimento, a inflação permaneceu baixa durante os dois mandatos e a taxa Selic nominal foi mantida em patamares elevados. No governo Lula o PIB, diferentemente do último governo, apresentou altas taxas de crescimento econômico, a inflação se manteve dentro do intervalo de tolerância, a taxa Selic nominal apresentou um comportamento decrescente e houve superávit primário em todos os anos. No governo Dilma, o PIB apresentou oscilações e baixo desempenho, a inflação apresentou um movimento ascendente, a taxa Selic nominal apresentou variações e no fim do governo foi ascendente, ocorreu déficits primários nos últimos dois anos do governo, 2014 e 2015. Por fim, o governo Temer também apresentou oscilações no desempenho do PIB, mas a partir de 2017, segundo o IBGE, o PIB apresentou sinais de recuperação, a inflação e a taxa Selic nominal estiveram em queda, o cenário de déficits primários persistiu neste governo.

No capítulo 2 analisamos alguns indicadores relacionados às contas do governo durante o período compreendido entre 1997 e 2016. Verificou-se que, praticamente durante todo este período o Brasil apresentou superávits primários, apenas em 2014, 2015 e 2016 houve a presença de déficits primários. A taxa Selic real, de certa forma, apresentou um comportamento decrescente ao longo dos anos, apesar de ser elevada. O pagamento de juros apresentou oscilações e altas taxas. Ocorreram sucessivos déficits nominais no resultado nominal brasileiro, devido ao elevado pagamento de juros. A dívida bruta em proporção do PIB manteve-se elevada durante toda a série histórica apresentada.

No capítulo 3 analisamos alguns trabalhos que investigaram distintas variáveis que impactam no crescimento econômico; explicamos a metodologia aplicada para a elaboração do

modelo; apresentamos os dados utilizados e o modelo; e finalmente apresentamos os resultados encontrados a partir da estimação do modelo.

Os resultados secundários sugerem que a EC 95 poderia ter sido menos perspicaz no tocante aos gastos primários. Visto que o Brasil apresentou consecutivos déficits nominais, a reforma fiscal poderia englobar o pagamento de juros para atenuar o movimento degenerativo do resultado nominal. Uma reforma fiscal ampla teria um impacto maior para corrigir os desequilíbrios fiscais, pois esta reforma é limitadora ao incluir somente as despesas primárias.

O resultado apresentado pela estimação do modelo econométrico é o principal resultado do trabalho, no qual os gastos primários influenciam positivamente o crescimento econômico, isto é, devido a estagnação do crescimento real do gasto primário durante vinte anos, o crescimento econômico poderá ser influenciado negativamente por esta reforma fiscal, uma vez que eles se relacionam positivamente. A população brasileira, principalmente a idosa, irá aumentar durante este período, conseqüentemente a demanda por aumento dos gastos primários irá acontecer, mas devido ao novo regime fiscal os gastos não poderão aumentar. Isto abrirá espaço para o mercado financeiro atuar, preenchendo as falhas de mercado que aparecerão nas áreas da saúde, educação, segurança públicas e outras.

O principal motivo desse trabalho foi contribuir para o debate a respeito da implementação da Emenda Constitucional 95 e seu impacto sobre o crescimento econômico brasileiro. Auxiliar a discussão sobre a reforma fiscal, que é necessária, para o Brasil diminuir o déficit nominal.

Além do impacto econômico que a EC 95 poderá causar no longo prazo, há também os impactos sociais previstos, mas não estimados por este trabalho, que serão propiciados. Desse modo, este presente trabalho fornece subsídios e indagações para um futuro trabalho nesta área, estimar quais serão os impactos sociais no longo prazo provenientes da reforma fiscal.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ATTÍLIO, L. A; REIS, A. B. (2017). A financeirização das cidades e a PEC 241. Cadernos Metr pole. No prelo.

ATTÍLIO, L. A. (2017). Restri o ao crescimento econômico brasileiro: exporta es de manufaturados. Brazilian Keynesian Review. No prelo.

Banco Central do Brasil (2018). Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pt-br#!/home>

Banco Mundial (2018). Disponível em: <http://www.worldbank.org/>

BARBOSA, N. Dez Anos de Governo Pós-Neoliberais no Brasil: Dilma e Lula. In:_. Dez anos de Política Econômica. São Paulo, SP: Boitempo; Rio de Janeiro: FLACSO Brasil 2013.

CÂNDIDO JÚNIOR, J. O. Os gastos públicos no Brasil são produtivos? Texto para Discussão IPEA 781. Brasília.

CARNEIRO, L. (2017). Um ano de Temer na economia: Infla o e Juros mais baixos, mas desemprego e n  fiscal. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/um-ano-de-temer-na-economia-inflacao-juros-mais-baixos-mas-desemprego-no-fiscal-21769010>. Acessado em 08 de novembro de 2017 às 16:18

CARNEIRO, R. M. Desafios para o desenvolvimento Brasileiro. In:_. Desafios do Desenvolvimento Brasileiro. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011. Cap. 1, p. 11-25.

CARVALHO, L. (2016). PEC 241 pode prolongar a crise. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/laura-carvalho/2016/10/1822278-pec-241-pode-prolongar-a-crise.shtml>. Acesso em 16 de março de 2017.

CHARLEAUX, J.P. (2017). De Dilma a Temer: o que mudou e o que segue igual no Brasil. Disponível em: <https://www.nexojornal.com.br/expresso/2017/03/19/De-Dilma-a-Temer-o-que-mudou-e-o-que-segue-igual-no-Brasil>. Acessado em 08 de novembro de 2017 às 15:10.

CONTRI, A. L. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Dilma. Indicadores Econômicos FEE, Porto Alegre, v. 41, n. 4, p. 9-20, 2014.

CORRÊA, M.; SETTI, R. (2017). Redução da Selic permitirá economia de R\$ 75 bi com pagamento de juros. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/reducao-da-selic-permitira-economia-de-75-bi-com-pagamento-de-juros-20768183>. Acessado em 09 de novembro de 2017 às 10:33.

CURY, A.; SILVEIRA D. (2017). PIB recua 3,6% em 2016, e Brasil tem pior recessão da história. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/pib-brasileiro-recua-36-em-2016-e-tem-pior-recessao-da-historia.ghtml>. Acessado em 08 de novembro de 2017 às 20:22.

DE BEM, A. P. Gestão fiscal do Governo Dilma e a depreciação do resultado primário. Indicadores Econômicos FEE, Porto Alegre, v. 44, n. 3, p. 9-26, 2017.

DRUMMOND, C. (2017). Em pagamento de juros, Brasil só perde para Líbano, Gâmbia e Lêmen. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/revista/950/em-pagamento-de-juros-brasil-so-perde-para-libano-gambia-e-iemen>. Acessado em 15 de dezembro de 2017 às 12:45.

FILHO, H. L. F; FRAGA, J. S. (2016). A PEC 241/55: redução ou condenação?. Disponível em: <http://brasildebate.com.br/a-pec-24155-redencao-ou-condenacao/>. Acesso em 16 de março de 2017.

Fundo Monetário Internacional (2018). Disponível em: <http://www.imf.org/external/index.htm>

GIAMBIAGI, F. Economia Brasileira Contemporânea. In:_. Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC (1995-2002). 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier & Campus, 2011. Cap. 7, p. 165-193.

GIAMBIAGI, F. Economia Brasileira Contemporânea. In:_. Rompendo com a Ruptura: O Governo Lula (2003-2010). 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier & Campus, 2011. Cap. 8, p. 197-233.

GUJARATI, Damodar. Econometria básica. Tradução Maria José Cyhlar Monteiro. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2006 – 4ª reimpressão.

Instituto Brasileiro de Geografia (2018). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/>

Ipeadata (2018). Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>

MARIANO, C. M. Emenda constitucional 95/2016 e o teto dos gastos públicos: Brasil de volta ao estado de exceção econômico e ao capitalismo do desastre. Revista de Investigações Constitucionais, Curitiba, vol. 4, n. 1, p. 259-281, jan./abr. 2017.

MARINHO, E.; LINHARES, F.; CAMPELO, G. Os Programas de Transferências de Renda do Governo Impactam a Pobreza no Brasil? Revista Brasileira de Educação, Rio de Janeiro, v. 65, n. 3, p. 267–288, Jul-Set 2011.

MEIRELLES, H. C; OLIVEIRA, D. E. (2016). Proposta de Ementa à Constituição. Brasília.

PESSÔA, S. (2016). Em defesa da PEC 241, que limita os gastos públicos. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/samuelpessoa/2016/10/1823169-em-defesa-da-pec-241.shtml>. Acesso em 16 de março de 2017.

PALHUCA, L. (2016). É a tendência, estúpido! O preocupante aumento da dívida brasileira. Disponível em: <http://terracoekonomico.com.br/e-a-tendencia-estupido-o-preocupante-aumento-da-divida-brasileira>. Acessado em 15 de dezembro de 2017 às 12:30.

PEREIRA, T. (2017). Mesmo com Selic menor, taxa real de juros segue ‘absurda’ e inviabiliza retomada. Disponível em: <http://www.redebrasilatual.com.br/economia/2017/05/mesmo-com-corte-na-selic-taxa-real-de-juros-segue-absurda-e-inviabiliza-a-retomada> . Acessado em 15 de dezembro de 2017 às 13:04.

ROCHA, F.; GIUBERTI, A. C. Composição do gasto público e crescimento econômico: uma avaliação macroeconômica da qualidade dos gastos dos Estados brasileiros. *Economia Aplicada*, Ribeirão Preto, vol.11, n. 4, Out-Dez 2007.

RODRIGUES, R. V.; TEIXEIRA, E. C. Gasto Público e Crescimento Econômico no Brasil: uma análise comparativa dos Gastos das Esferas de Governo. *Revista Brasileira de Educação*, Rio de Janeiro, v. 64, n. 4, p. 423–438, Out-Dez 2010

SARAIVA, A.; SALES, R. (2017). PIB do Brasil recua 3,6% em 2016. Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/4890204/pib-do-brasil-recua-36-em-2016>. Acessado em 08 de novembro de 2017 às 17:58.

Tesouro Nacional (2018). Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>

WERNECK, R. L. F. A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil. In:_. *Consolidação da estabilização e reconstrução institucional, 1995-2002*. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. Cap. 16, p. 331-356

WERNECK, R. L. F. A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil. In:_. Alternância política, redistribuição e crescimento, 2003-2010. 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. Cap. 17, p. 357-381

WOOLDRIDGE, Jeffrey. Introdução à econometria: uma abordagem moderna. Tradução José Antônio Ferreira. – São Paulo: Cengage Learning, 2010.