

Política Econômica

e m f o c o

Suplemento 7 do Boletim semestral do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica – n. 4 – maio/out. 2004.
4 de abril de 2005.

INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP

Diretor

Prof. Dr. Marcio Percival Alves Pinto

Diretor Associado

Prof. Dr. Jorge Ruben Biton Tapia

Diretor Executivo do CECON

Prof. Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro

Diretora Adjunta do CECON

Profa. Dra. Daniela Magalhães Prates

ÁREAS DE CONCENTRAÇÃO

Política Econômica

Prof. Dr. Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo

Prof. Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro

Economia Internacional

Prof. Dr. Antonio Carlos Macedo e Silva

André Martins Biancarelli (Doutorando do IE)

Balanco de Pagamentos

Profa. Dra. Daniela Magalhães Prates

Moeda e Finanças Privadas

Profa. Dra. Maryse Farhi

Finanças Públicas

Prof. Dr. Francisco Luiz C. Lopreato

Produção, Emprego e Renda

Cláudio Roberto Amitrano (Doutorando do IE)

Métodos Quantitativos

Dr. Emerson Fernandes Marçal

Gerência de Informações

Eliana Ribeiro da Silva

Bolsistas de Iniciação Científica

Ana Carolina de Carvalho Silva

Augusta Rodrigues de Oliveira

Camila Cristina Belotti

Flávia Akemi Koyama

Flávio Arantes dos Santos

Guilherme Alexandre de Thomaz

Isis de Cássia V. de Oliveira

João Henrique de Melo

Raphaela Sayuri Yamamoto

Silas Thomaz da Silva

Stella Alves Buzzatto

Secretaria do CECON

Mário Aparecido de Gobbi

Projeto visual/Normalização/

Editoração eletrônica

Célia Maria Passarelli

O DEBATE SOBRE O ARRANJO FISCAL BRASILEIRO – UM POUCO DE ARITMÉTICA KEYNESIANA

Antonio Carlos Macedo e Silva

Introdução

Alguns fatos da vida brasileira: o governo tributa, o governo gasta. Arrecada muito e despende muito – de fato, em escala superior àquela de muitos outros países em desenvolvimento. E mais: despende mais do que arrecada, do que resulta o aumento contínuo da dívida pública. Tributa mal e gasta pior.

Eis aí uma descrição do arranjo fiscal brasileiro: sucinta, conforme ao faro crítico dos analistas e ao senso comum dos cidadãos, *mas...* perigosamente incompleta. Para alguns, menos afeitos à aridez dos tratados econômicos, o governo é uma máquina que perversamente se apropria, por meio da tributação, dos frutos do trabalho do povo, para a seguir “gastá-los”, “desperdiçando” de forma arbitrária e inconseqüente. Já os economistas sabem que, em larga medida, o que o governo arrecada não “desaparece” (nem necessariamente é “desperdiçado”), mas retorna às mãos dos agentes privados por meio das numerosas operações de dispêndio realizadas pelos governos nas esferas federal, estatal e municipal. Se o governo “gasta”, alguém recebe: ou na forma de remuneração pela venda de bens e serviços (o fornecedor de computadores, a empresa que abre uma estrada, o professor e o enfermeiro do posto de saúde) ou na forma de uma “transferência” (ao desempregado, ao aposentado, ao beneficiário da Bolsa-Família e... ao proprietário de títulos da dívida pública).

Infelizmente, os economistas parecem ter pouca paciência para esclarecer o público acerca das diferenças significativas entre essas várias categorias de “gasto” público. O cidadão mais curioso terá, talvez, se perguntado sobre a razão de os governos divulgarem duas estatísticas distintas relativas ao estado corrente das contas públicas. Numa, aliás, o governo brasileiro arrecada mais do que gasta, e faz superávits *primários* extraordinários como o do ano passado, de 4,6% do PIB. Na outra, revela-se que o superávit primário, por maior que seja, é ainda insuficiente para (como querem muitos) eliminar o déficit *nominal* (de 2,7% do PIB em 2004). Ora, é a inclusão dos juros sobre a dívida pública – um tipo peculiar de “transferência” governamental – que converte o superávit primário em déficit nominal.

Em face de questões relativas às contas públicas – quaisquer questões – a parcela mais conservadora dos economistas tem na ponta da língua a resposta pronta: o Estado (o culpado de sempre) deve diminuir, ou ao menos assumir a forma mais “neutra” possível. Deve aumentar seu superávit primário e reduzir seu déficit nominal. E não por meio de aumentos ainda maiores da carga tributária (aliás, em todo espectro político, não há quem defenda, no momento, esse tipo de proposta). Deve fazê-lo por meio da redução de seus gastos na aquisição de bens e serviços (particularmente com seus funcionários) e da redução *de uma parte* das transferências – aquela que beneficia aposentados e estropiados de toda espécie. Na proposta conservadora, os juros são intocáveis. Aqui, a noção de “dívida social” (supostamente reconhecida por contratos implícitos e politicamente celebrados) deixa de ser metáfora para converter-se em

ilusionismo. O manto da santidade dos contratos cobre apenas aqueles firmados entre o Estado e os felizes proprietários de títulos da dívida pública.

Na resposta alternativa, o Estado deve, acima de tudo, reconstruir sua capacidade de intervir com eficiência e equidade. O que não necessariamente significa *diminuir*. O problema da estrutura tributária brasileira é ser altamente regressiva, incidindo mais pesadamente sobre os mais pobres. Já do ponto de vista da despesa, entende-se que o maior *desperdício* consiste exatamente nos juros sobre a dívida pública ¹. A carga tributária aumenta (e sua qualidade piora) para pagar juros suficientemente apetitosos ao seletivo grupo de brasileiros que usufrui da liberdade de escolher entre aplicar seus recursos no Brasil ou em qualquer outra praça financeira do mundo. A combinação entre regime de metas de inflação, dívida pública elevada e abertura financeira da economia impede a redução das taxas de juros, comprometendo simultaneamente a eficiência da política monetária e da política fiscal como instrumentos de promoção do crescimento econômico.

A partir de fevereiro deste ano, o debate sobre o problema fiscal brasileiro concentrou-se na avaliação da performance de 2004. Medidos em relação ao PIB, aumentaram, ao que tudo indica, a carga tributária bruta, o gasto governamental com bens e serviços e com transferências extra-juros, o superávit primário; caiu o déficit nominal. Noves fora? Joaquim Levy, secretário do Tesouro, veio a público externar

¹ Dívida pública essa cujo crescimento após o plano Real dificilmente pode ser explicado pelo “descontrole” do gasto público. Ver, por exemplo, Biasoto, G. Limites e sustentabilidade da política fiscal. *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 1, maio/ago. 2003.

seu sentimento de alívio: fez as contas e concluiu que o impacto do gasto público sobre a renda foi aproximadamente nulo. Alguns analistas discordaram. Outros retrucaram que, de toda forma, num ano de forte crescimento, a política fiscal deveria ter assumido caráter contracionista, de forma a colaborar com o Banco Central na ciclópica (ou seria quimérica?) tarefa de cumprir as metas de inflação.

Curiosamente, o debate foi todo ele travado nos termos de um “modelo” econômico extremamente simplificado – o chamado modelo keynesiano simples (ou da reta de 45 graus). Como outros modelos simplificados (mas muitas vezes desnecessariamente simplistas), fornece ele um apoio para a intuição do analista. É essencial, porém, aplicá-lo corretamente. E sempre desconfiar das conclusões, cuja aparente robustez pode desaparecer na medida em que o analista venha – no que deveria ser mero dever de ofício – a suspender, uma a uma, as hipóteses simplificadoras exigidas pelo modelo inicial.

O objetivo deste pequeno artigo é bem simples: mostrar que a aplicação do modelo ao caso brasileiro é... mais complicada do que se supõe. Em primeiro lugar, porque o “arranjo fiscal” brasileiro apresenta peculiaridades que não se “encaixam” com facilidade nos moldes do modelo empregado. Em segundo lugar, porque contemplar tais peculiaridades requer formular hipóteses sobre fenômenos muito pouco conhecidos. As conclusões tornam-se igualmente... hipotéticas. Por dever de ofício, o analista deveria alertar o leitor sobre a enorme margem de erro envolvida em seus cálculos.

A despeito dessas dificuldades, este artigo formula hipóteses que considera no mínimo plausíveis e realiza alguns cálculos. Suas conclusões são as seguintes: o arranjo fiscal brasileiro provavelmente contribui, de forma direta, muito pouco para a demanda agregada e portanto para a determinação do PIB; uma ligeira alteração das hipóteses iniciais faz com essa contribuição torne-se negativa. De toda forma, é possível argumentar que essa contribuição tenha diminuído de 2003 para 2004. A eliminação do déficit nominal, mediante a redução do dispêndio governamental em bens e serviços provavelmente tornaria negativa (ou ainda mais negativa) essa contribuição.

1 As contas públicas brasileiras no arcabouço do modelo keynesiano simples

No modelo keynesiano (mais) simples, o arranjo fiscal é definido pela relação entre tributos e gastos governamentais na aquisição de bens e serviços. Se estes são iguais, o orçamento está equilibrado – e o superávit primário, embora igual a zero, tem um impacto líquido positivo sobre a demanda e o produto agregado reais ². Superávits primários, a partir de certo nível, têm impacto negativo sobre o produto.

No arranjo fiscal brasileiro corrente, temos *superávit* primário. Mas temos, simultaneamente, *déficit* nominal. Um olhar para o primeiro sugere que nosso orçamento é contracionista; a atenção ao segundo sugere o oposto. A diferença entre os dois conceitos está, como lembrado acima, no emprego de

² E, como demonstra o famoso teorema do multiplicador do orçamento equilibrado, variações no gasto governamental determinarão variações equivalentes no produto agregado, quando acompanhadas de variações equivalentes na arrecadação tributária.

uma parte maior ou menor das operações de *transferência* realizadas pelo governo.

No mundo real, o governo, além de gastar, *transfere*. O dispêndio público, lato senso, compreende (pelo menos) duas categorias muito diferentes. O dispêndio em bens e serviços (isto é, em investimento, aquisição de material para uso corrente, pagamentos a funcionários, etc.) efetiva a demanda por essas mercadorias e nesse sentido *cria* parte da produção anual de riqueza que compõe o PIB do país. As transferências, por seu turno, não contribuem diretamente para o PIB; apenas colocam à disposição do setor privado quantidades de poder de compra que virão a afetar o produto agregado na proporção em que forem, também elas, *gastas* na aquisição de outros bens e serviços. Porém, há transferências e transferências. Uma parte delas corresponde aos juros sobre a dívida pública. O resto representa um conjunto heterogêneo de compromissos de natureza política, que vão dos itens associados ao *welfare state* (assistência, previdência, etc.) aos subsídios à produção e ao investimento privados (que podem ser parte das políticas regional, comercial ou industrial).

Com a utilização de algumas expressões algébricas, pode-se perceber mais facilmente o significado dessas diferenças. Usaremos as definições abaixo:

- T – arrecadação tributária bruta;
- G – dispêndio governamental em bens e serviços;
- J – transferências governamentais decorrentes de juros sobre a dívida pública;
- TR – outras transferências, i.e., dispêndio governamental com transferências *exclusive* juros e amortização da dívida pública.

Então, no Brasil, temos, superávit primário,

$$T - (G + TR) > 0,$$

e, simultaneamente, déficit nominal,

$$T - (G + TR + J) < 0.$$

As implicações desse arranjo fiscal sobre a demanda e o produto dependem das hipóteses assumidas com relação aos impactos da arrecadação tributária e das transferências TR e J sobre o gasto privado em bens e serviços.

Nas representações mais comuns do modelo keynesiano, presume-se que as transferências governamentais – nas quais não se separam TR e J – afetam o dispêndio privado na aquisição de bens de consumo.

A função consumo pode ser definida, de forma simples, como

$$C = c.YD, \quad (1)$$

sendo

c – propensão marginal a consumir;

YD – renda disponível do setor privado.

A renda disponível YD é uma fração do produto interno bruto Y:

$$YD = Y - T + TR + J, \quad (2)$$

Vale dizer, o Estado simultaneamente “confisca” e “doa” poder de compra aos agentes privados, por meio, respectivamente, dos impostos e das transferências. Substituindo (2) em (1), obtemos

$$C = c.(Y - T + TR + J) \quad (3)^3$$

Denominando A ao conjunto das decisões autônomas privadas de gasto (aqui reduzidas ao investimento), abstraído o

³ Ou, supondo que a arrecadação tributária seja uma função da renda tY,

$$C = c.(Y - tY + TR + J). \quad (3')$$

comércio exterior e supondo equilíbrio entre oferta e demanda agregadas, determina-se o PIB, a partir de (3) como

$$\frac{A + G + c(TR + J - T)}{(1 - c)} = Y \quad (4)^4$$

Nas duas expressões acima, aumentos em G, TR ou J, *ceteris paribus*, determinarão variações positivas tanto no déficit nominal quanto no produto Y. Em (4), percebe-se, com facilidade, como o impacto *básico* G_Y do arranjo fiscal sobre o produto é

$$G_Y = G + c(TR + J) - cT.$$

O adjetivo *básico* pretende aludir ao fato de que o efeito *completo* do arranjo fiscal, nesse modelo simplificado, é, obviamente, $G_Y/(1-c)$ ⁵. Mas a existência de um impacto *básico positivo* depende apenas de que

$$G + c(TR + J) > cT. \quad (5)$$

A dedução acima realizada esconde, porém, um problema particularmente sério no caso brasileiro. Esse problema está na hipótese de que as transferências governamentais (TR + J) afetam o dispêndio privado da mesma forma. Entretanto, o serviço da dívida pública J é majoritariamente recebido por pessoas jurídicas ou físicas de renda elevada (podendo também ser transferido das primeiras para as segundas). Agrega-se

⁴ Ou, a partir de (3'), como

$$\frac{A + G + cTR + cJ}{1 - c(1 - t)} = Y. \quad (4')$$

⁵ O efeito "completo" depende, como se sabe, do chamado multiplicador, que decorre do fato de que $1/(1-c) > 1$. Variações na renda disponível suscitam variações no consumo, que por sua vez suscitam novas (mas menores) variações no consumo, etc. Não é possível, porém, definir, *a priori*, qual o ritmo, durante quanto tempo se desenvolve o efeito e como se distribui entre variações de preços e quantidades. Não há, obviamente, nenhum motivo para acreditar que o efeito "se esgote" durante o ano contábil. Ver, a respeito, Possas, M. *Dinâmica da economia capitalista* – uma abordagem teórica. São Paulo: Brasiliense, 1987.

instantaneamente a estoques de riqueza eternamente à caça das melhores combinações de rentabilidade e liquidez – e que, no Brasil, costumam ser a mesma aplicação em títulos da dívida pública. Não há quaisquer notícias seguras de que as variações em J, muitas vezes significativas ⁶, tenham efeitos significativos sobre o consumo privado (ou mesmo o investimento). O caso das transferências TR é totalmente diferente. Em sua maior parte, o dispêndio TR compõe-se de transferências sociais (como previdência, LOAS, RMV, etc.) a cidadãos relativamente pobres e cuja propensão marginal a consumir é presumivelmente elevada.

A prudência recomenda, portanto, que o impacto *básico* do arranjo fiscal seja apreendido por uma expressão do tipo

$$G_Y = G + jJ + trTR - cT, \quad (6)$$

sendo

c – propensão marginal a consumir a partir da renda disponível (extra-transferências e extra-juros);

j – propensão marginal a gastar a partir dos juros;

tr – propensão marginal a consumir a partir das outras transferências.

Vamos definir como δ o valor do *déficit* nominal brasileiro. Então,

$$\delta = G + TR + J - T \quad (7)$$

e, portanto,

$$T = G + TR + J - \delta, \quad (8)$$

A expressão acima apenas expressa o fato de que, se houver déficit nominal, o valor da arrecadação T será menor do que a soma do dispêndio (G + TR + J). Substituindo (8) em (6), resulta

⁶ E em geral deflagradas por alterações dramáticas das taxas de juros pelo Banco Central, antes na defesa de uma taxa de câmbio indefensável e depois no afã de alcançar uma meta de inflação inalcançável...

$$G_Y = G + jJ + trTR - c(G + TR + J - \delta),$$

e

$$G_Y = G(1 - c) + J(j - c) + TR(tr - c) + c\delta \quad (9)$$

Não sabemos, no Brasil, quais são, de fato, os valores j e tr . Mas podemos examinar o que acontece se supusermos $j = 0$ e $c = tr$. A primeira hipótese apenas retrata, em cores fortes, a idéia de que as flutuações nos juros sobre a dívida pública exercem pouco impacto *direto* sobre o dispêndio dos credores do governo.⁷ A segunda hipótese sustenta-se sobre o fato de que tanto a arrecadação tributária quanto o destino das “outras transferências” concentram-se fortemente sobre as camadas de mais baixa renda.

Com base nessas hipóteses, obtemos:

$$G_Y = G(1 - c) - cJ + c\delta = G - c(G + J - \delta), \quad (10)$$

$$\frac{A + G_Y}{1 - c} = Y \quad (11)$$

$$1 - c$$

e

$$\frac{\Delta G_Y}{1 - c} = \Delta Y. \quad (12)$$

Podemos, finalmente, realizar um exercício (precário) com os dados brasileiros. A precariedade se deve a um conjunto de razões:

a. Não há dados disponíveis para o valor total das transferências realizadas pelo setor público brasileiro, em todas as suas esferas. Os números empregados na tabela abaixo contabilizam apenas o que seria uma parte das transferências TR realizadas pela esfera federal.⁸

⁷ O que não é contraditório com o fato de que variações na taxa de juros deliberada pelo Banco Central – a taxa Selic – venham, ao contaminar as várias taxas de juros que incidem sobre empréstimos a pessoas físicas e jurídicas, a afetar os dispêndios das empresas e das famílias. Aumentos em J decorrentes de aumentos na taxa de juros tendem a coincidir com *contração* nos dispêndios privados em consumo e em investimento.

⁸ Vale dizer, correspondem à soma de benefícios previdenciários, despesa do FAT, subsídios e subvenções econômicas e LOAS/RMV. Entretanto, há despesas importantes realizadas por vários ministérios, no plano federal, bem como por entidades estaduais ou municipais, que deveriam ser incluídas no cálculo.

b. Portanto, o valor de G (obtido por resíduo⁹) está superestimado, incluindo um montante possivelmente significativo de transferências. Dadas as hipóteses assumidas, a “transferência” de despesas de G para TR reduziria ainda mais o valor de G_Y . Esse efeito poderia ser particularmente significativo na passagem de 2003 para 2004, dado que, segundo o IPEA, parte importante do aumento das despesas governamentais com custeio e capital ocorreu nas áreas de educação, saúde e desenvolvimento e correspondeu, de fato, a transferências às famílias.¹⁰

c. Não há estimativas seguras para o valor de c no caso brasileiro.

Na Tabela 1, todos os valores estão expressos como percentagens do PIB. Apresentam-se duas estimativas para o impacto básico G_Y . Na primeira, emprega-se o valor $c = 0,75$ utilizado recentemente por Joaquim Levy em suas declarações à imprensa.¹¹ O resultado é uma *queda* do impacto básico do arranjo fiscal em 2004, em comparação a 2003. Uma variação negativa em G_Y , como mostra a equação 12, terá um

⁹ G foi calculado como: carga tributária bruta menos juros nominais menos transferências TR (estimadas como indica a nota anterior) mais déficit nominal.

¹⁰ Boletim de Conjuntura do IPEA, n. 68, p. 64, mar. 2005.

¹¹ Estima-se que, no Brasil, aproximadamente 80% da população, sem acesso ao sistema de crédito, restrinja seu consumo à renda corrente. Em outros termos, teria uma propensão marginal a consumir igual a 1. A questão é que os 80% mais pobres no Brasil apropriam-se apenas de algo em torno de 37% da renda. Se, à moda kaleckiana, calcularmos a propensão a consumir da comunidade como uma média em que as propensões a consumir de pobres e ricos são ponderadas por sua participação na renda, e supondo que os 20% mais ricos tenham uma propensão a consumir de apenas 0,6, o resultado seria $c = (1 \times 0,37 + 0,6 \times 0,63) = 0,75$. Ver, para os dados, Reis, E., Issler, J. V., Blanco, F. e Carvalho, L. M. Renda permanente e poupança precaucional: evidências empíricas para o Brasil no passado recente. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 28, n. 2, 1998 e Hoffman, R. *Quem é relativamente rico?* Campinas: Instituto de Economia, Unicamp, 2004. (Mimeogr.).

efeito contracionista sobre o PIB. É concebível, então, que o forte crescimento do PIB em 2004 tenha ocorrido devido a uma expansão do gasto privado (inclusive por parte dos não-residentes, por meio das suas importações de produtos brasileiros) que mais do que compensou a contribuição negativa do arranjo fiscal.

A tabela apresenta ainda os cálculos para um valor arbitrário, mais elevado, da propensão marginal a consumir, apenas para mostrar que uma situação de *déficit* nominal é perfeitamente compatível com um impacto básico *negativo* sobre o produto. O “valor crítico” de c , a partir do qual o impacto básico do arranjo fiscal torna-se nulo, é, para 2004, de 0,83. Isso implicaria (empregando as mesmas hipóteses e metodologia da nota 10) uma propensão marginal a consumir dos 20% mais ricos da população de 0,73, valor que não parece demasiadamente elevado.

Tabela 1

Impacto básico do arranjo fiscal (valores como % do PIB)

| | 2002 | 2003 | 2004 |
|----------------------------|------|------|------|
| Carga tributária bruta (1) | 35,5 | 34,0 | 35,3 |
| G | 24,0 | 21,7 | 22,3 |
| Juros nominais | 8,5 | 9,3 | 7,3 |
| Transferências | 7,6 | 8,1 | 8,4 |
| Déficit nominal | 4,6 | 5,1 | 2,7 |
| Superávit primário | 3,9 | 4,3 | 4,6 |
| Impacto básico supondo | | | |
| 1. $c = 0,75$ | 3,1 | 2,2 | 2,1 |
| 2. $c = 0,9$ | -1,1 | 0,7 | -0,2 |

(1) Dados extraídos, para 2002, do Estudo Tributário 13 da Receita Federal, Carga Tributária no Brasil 2003, e para 2003-4, do *Boletim de Conjuntura do IPEA*, n. 68, mar. 2005.

Na Tabela 2, faz-se uma simulação do impacto básico do arranjo fiscal supondo-se, para cada ano, que o aumento do superávit primário necessário para zerar o déficit nominal tenha ocorrido às custas de uma

redução no gasto G.¹² O exercício mostra que o impacto negativo sobre o PIB de um “ajustamento fiscal” às custas do gasto pode ser considerável. Para que a eliminação do déficit nominal tenha um impacto básico igual a zero, seria necessário que a propensão marginal a consumir da comunidade fosse de apenas 0,73 (o que implicaria uma propensão marginal a consumir dos 20% mais ricos de apenas 0,57).

Tabela 2

Impacto básico do arranjo fiscal supondo déficit nominal zerado

| Simulação $dfn=0$ | 2002 | 2003 | 2004 |
|------------------------|------|------|------|
| Carga tributária bruta | 35,5 | 34,0 | 35,3 |
| G | 19,4 | 16,6 | 19,6 |
| Juros nominais | 8,5 | 9,3 | 7,3 |
| Transferências | 7,6 | 8,1 | 8,4 |
| Déficit nominal | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Superávit primário | 8,5 | 9,4 | 7,3 |
| Impacto básico | | | |
| $c = 0,75$ | -1,5 | -2,8 | -0,6 |
| $c = 0,9$ | -5,7 | -6,7 | -4,6 |

Conclusão

O exercício realizado nesse texto empregou uma variante (mais adaptada à realidade brasileira) do mesmo modelo keynesiano simples a que recentemente recorreram vários analistas. O resultado foi, porém, um tanto quanto distinto do usual. Concluiu-se que, sob hipóteses que, embora incertas, parecem no mínimo plausíveis, as mudanças no arranjo fiscal ocorridas no ano de 2004 podem ter exercido um efeito contracionista sobre a demanda agregada. Não teria havido, portanto, a propalada contradição entre as políticas fiscal e monetária. O exercício mostra, igualmente, as implicações fortemente contracionistas da

¹² Evidentemente, a adoção de uma tal política em um ano qualquer implicaria, tudo mais constante, uma redução dos juros no ano subsequente, o que não é levado em conta na tabela.

proposta de eliminar o déficit nominal pela via da contração do gasto público.

Entretanto, como lembrado no início do artigo, o modelo keynesiano simples é apenas um instrumento preliminar de análise. Como ponto de partida, decerto há piores. No modelo, o produto agregado real (e com ele o emprego) é visto, corretamente, como uma variável dependente, cujo valor flutua a cada período – e pode manter-se, durante tempo indeterminado, em níveis inferiores ao produto potencial e, portanto, insuficientes para garantir o pleno-emprego da força de trabalho. Para explicar essas flutuações, o modelo sugere que o analista concentre-se, em primeiro lugar, nas alterações das decisões privadas e públicas de gasto.

Mas a intuição econômica, desde que minimamente adestrada, clama pela explicitação de um conjunto bem mais amplo de questões. No modelo os preços são fixos. No mundo, as cadeias produtivas são compostas de mercados diferenciados; em alguns, os preços são objeto de decisão das firmas (e tendem a ser pouco sensíveis a flutuações na demanda); em outros respondem à interação entre oferta e demanda. No Brasil, existe uma terceira categoria, composta de vários mercados críticos (porque fornecedores de bens e serviços de uso generalizado, como energia elétrica, telefonia, etc), nos quais os preços mudam conforme o comportamento passado da inflação, estando essa indexação garantida por contratos também tidos como intocáveis.¹³ No modelo, o investimento

¹³ No que representa, provavelmente, um obstáculo muito mais importante para o controle da inflação do que as alterações recentes do arranjo fiscal. Ver Farhi, M. Metas de inflação e o medo de crescer. *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 4, maio/out. 2004.

privado é dado. No mundo, é apenas uma das inumeráveis opções a disputar a atenção dos proprietários de riqueza. No Brasil, disputa em condições desfavoráveis com os títulos da dívida pública, líquidos e remunerados por fabulosas taxas de juros.

Há um outro “detalhe” importante, deixado de lado pelo modelo e, de fato, por boa parte dos analistas. Para cada agente que gasta mais do que recebe, há inevitavelmente outro agente que recebe mais do que gasta. O déficit público nominal do governo é (e há anos) uma fonte de superávit financeiro para o setor privado,¹⁴ que assim pode reduzir seu endividamento e acumular mais e mais títulos da dívida pública.

Noves fora? Do ponto de vista das contas públicas, não estamos longe do pior dos mundos possíveis. O superávit primário é obtido às custas da qualidade dos serviços públicos e da redução do investimento governamental. A queda do investimento – por exemplo, em infra-estrutura – compromete a lucratividade e reduz o estímulo ao investimento *produtivo* privado e contribui, dessa forma, para que os superávits privados continuem (docemente) enroscados na mó infernal da dívida pública – um moinho que tritura salários e lucros para devolvê-los aos credores do Estado na forma de juros, e dos juros mais altos do planeta.

¹⁴ E, num contexto de superávit nas contas correntes externas, para o setor privado (ou parte dele) interno. Ver, sobre a metodologia que dá base a essa proposição, desenvolvida por Wynne Godley, o artigo de Claudio H. dos Santos. Notas sobre a crescente (e peculiar) fragilidade financeira do capitalismo norte-americano. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 13, n. 2 (23), jul./dez. 2004.