

REUNIÃO DE CONJUNTURA

18/06/2018

Artigos de Conjuntura Local

Do lado Errado da História (Gustavo Franco – 11/06/2018)	1
Apenas um normativo (Roberto Luis Troster – 12/06/2018)	3
<i>Os chantagistas e a falta da boa política (Macos Lisboa – 10/06/2018)</i>	<i>5</i>
Dinâmica Perversa (Paulo Guedes – 11/06/2018)	6
Ajuste Fiscal e Gastos Tributários (Josué Pellegrini e Felipe Salto– 10/06/2018)	7
O Problema das Vinculações (Carlos Luque, Simão Silber e Roberto Zagha– 13/06/2018) .	9
É mentira que as despesas da dívida pública sejam metade do gasto do governo (Alexandre Schwartzman – 13/06/2018)	11



Do lado Errado da História (Gustavo Franco – 11/06/2018)

Gustavo H. B. Franco, ex-presidente do Banco Central, é sócio da Rio Bravo Investimentos

* * *

No tempo da inflação elevada não se achava uma alma audaciosa que se dispusesse a fazer a defesa da inflação, fosse como imposto contra a preguiça ou como solução mágica, que realmente era, para as contas públicas. Mas eram muitos os que atacavam a "estabilização ortodoxa" e as fórmulas do FMI, ou que se iludiam com a "inflação puramente inercial". Com isso, a inflação se tornava um crime sem autor, e também sem advogado.

O truque funcionou perfeitamente durante muitos anos, pois nenhum de nossos grandes inflacionistas passou à história com esta designação e todos escaparam de depor e assumir responsabilidades na CPI da hiperinflação que, aliás, nem chegou a ocorrer em razão da falta de nitidez quanto aos possíveis culpados.

Com o protecionismo acontece alguma coisa muito parecida.

Até mesmo o Roberto Gianetti da Fonseca ("Em busca da abertura benigna", de 04/06/18) parece reconhecer que "temos uma economia extremamente fechada" e que a abertura nos faria bem.

Mas sua crítica à abertura (ortodoxa?) "unilateral e incondicional" é feroz, quase insolente, e serve para propor um método tão gradual para resolver o problema que mal dá para sentir, e antes mesmo de qualquer pequena dor, lá estará o BNDES atento e vigilante.

Caminhar de um grau de abertura de 22,5% hoje para 30% em 2025, conforme sugere Gianetti, significa manter o Brasil no último lugar em matéria de abertura, onde hoje se encontra, numa amostra de 46 países estudados em um relatório recente da OECD sobre o país. É claro que esta fórmula é a do "vamos manter isso aí", e todo o problema do Brasil dos dias que correm é que precisamos mudar de patamar quando se trata de reformas e sua velocidade.

Não somos um país de empresas nascentes e indústrias frágeis, a começar pelo fato de que a maior parte da indústria brasileira sequer é nacional. De acordo com o Censo de Capitais Estrangeiros no Brasil para 2015 cerca de 1/3 do PIB é produzido por empresas estrangeiras, sendo certo que a muito dos membros das associações industriais setoriais mais militantes na causa protecionista são filiais de multinacionais.

Não há empresas nascentes, nem mesmo adolescentes nessa conversa. Por que então esse gradualismo todo?

O grau de abertura brasileiro é nada menos que vexaminoso e defende-lo é quase tão ridículo quanto eram os economistas brasileiros que viajavam pelo mundo antes de 1994 dizendo que a inflação brasileira era "normal" e que o viciado tinha controle sobre o vício.

Nosso grau de abertura não tem nada de normal, estamos com a produtividade estagnada há quase quatro décadas, sendo atropelados pela Ásia, e cheios de monopólios e oligopólios que vivem numa zona de conforto há tempo demais. Tudo muito

parecido com a inflação elevada, todos aconchegados e adaptados, temerosos de mudar as coisas, até que um dia a inflação acabou, o traficante não foi preso, mas a vida sem cocaína se revelou deveras mais saudável.

Aliás, falando nisso, como parte de seu ataque à "abertura ortodoxa", Gianetti se mete a criticar "o imbróglio ocorrido em 1994". Sim, leitor, esse imbróglio atende pelo nome de Plano Real, o evento mais importante da história monetária brasileira nos últimos cem anos, virou um mero imbróglio.

Sim, o que temos aqui, uma vez mais é a velha queixa contra a valorização cambial ocorrida depois de 1994, como se não tivesse sido o mercado. Aqui, de novo, o truque básico: Gianetti apoia a flutuação cambial, mas desde que "confiável e competitiva", o que provavelmente quer dizer que essa sua flutuação é uma fraude.

Faz mais de 20 anos, é bom recordar: havia um quadro evidente de abundância cambial. A moeda recém lançada flutuou ao sabor das forças de mercado e se valorizou até R\$ 0,83 por dólar, equivalente a algo entre R\$ 2,15 e R\$ 2,50 em dinheiro de hoje dependendo de como se faz a conta. Foi mais ou menos o que tivemos em 2010-11, sem nenhum alvoroço, e em ambos os episódios o BC trabalhou como pôde para evitar mais apreciação.

O fato é que nós tiramos proveito da abundância cambial para extirpar permanentemente a inflação elevada da vida nacional e, sem falsa modéstia, fizemos muito bem.

A todos os aprendizes, e também feiticeiros consumados, que alegam, como Gianetti, que o Plano Real e sua política cambial foi uma "insanidade" a pergunta é simples: como é mesmo que o sabichão faria melhor para trazer a inflação de 46% ao mês (para junho de 1994, equivalentes a 9.754% ao ano) para 1,6% anuais para o ano calendário de 1998? Como teria sido matar o dragão sem "âncora cambial", mas com as contas fiscais bem fraquinhas e uma imensidão de rolos com estados e bancos?

Pois é. A "âncora cambial" foi um sucesso e não creio que houvesse uma fórmula melhor, abstraídos os milagres e os unicórnios. Por isso mesmo é de uma desonestidade intelectual imensa afirmar que a "âncora cambial" foi "esticada irresponsavelmente" até 1998, sobretudo porque qualquer cidadão que entende dez centavos de câmbio sabe que, até o problema com a Rússia (na verdade, um rolo muito mais complicado com LTCM e de impactos globais muito sérios), se o BC abandonasse as bandas, o câmbio ia para baixo e não para cima.

Quando, todavia, se apresentou a nova situação trazida pela Rússia em agosto de 1998, tudo mudou e nosso problema passou a ser o de como transitar sem tumulto para outro regime preservando as conquistas do Plano Real. A parte bem-sucedida da solução foi o acordo com o FMI a que devemos o superávit primário que duraria até 2014. Para o câmbio e para os juros, todavia, a solução adotada para a transição não foi das melhores. Depois de uns tropeços, contudo, chegamos ao tripé que nos trouxe até o advento da Nova Matriz.

É curioso que Gianetti envolva nesse assunto o ex-ministro Ciro Gomes, com quem o signatário teria feito uma "dupla" para levar à insolvência "dezenas de importantes indústrias" e não apenas pelo câmbio, mas também pela redução drástica de tarifas.

Ciro Gomes foi ministro da Fazenda durante 117 dias iniciados em 6 de setembro de 1994, portanto chegou a esta posição quando tudo isso de que se queixa o doutor Gianetti já estava em andamento. Tudo caminhava bem, o novo ministro atuou em perfeita sintonia com a equipe, e seguiu as linhas desenhadas pelos seus antecessores. O câmbio já tinha apreciado, e José Milton Dallari, que começou no ministério da Fazenda quando FHC era ministro, já trabalhava com reduções de tarifas de importação para oligopólios recalcitrantes que vinham abusando de seu poder de mercado para sabotar a estabilização.

Não vejo senão como uma poderosa indicação de pusilanimidade que Gianetti tenha se esquecido de mencionar entre os responsáveis pelas políticas que critica nomes como Itamar Franco, FHC, Pedro Malan, e demais economistas associados com o real. Afinal, o "imbróglio" foi obra coletiva.

Naquele momento, como hoje, Gianetti estava do lado errado da História.

Fonte: FRANCO, Gustavo. Do Lado Errado da História. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniao/5584463/do-lado-errado-da-historia>> Acesso em 14 de Junho de 2018

Apenas um normativo (Roberto Luis Troster – 12/06/2018)

Roberto Luis Troster é coordenador do curso de Banking da Fipe USP e ex economista chefe da Febraban e da ABBC

* * *

Há um desânimo na economia brasileira inconsistente com a realidade. Fala-se em fim de mandato e nos empecilhos, como a atuação do Congresso Nacional e as ações dos caminhoneiros e esquece-se que o governo tem mais de meio ano até o fim do seu mandato. São 202 dias em que muito pode ser feito para diminuir o descontentamento.

Um exemplo é o dólar. Sua volatilidade causa estragos consideráveis. Nos preços dos combustíveis, dependendo do período analisado, entre um terço e metade da variação foi causada por mudanças na cotação da moeda americana. Lembrando que esse foi o estopim da greve dos caminhoneiros.

A incerteza cambial faz com que produtores agrícolas adiem decisões de plantio com receio de que comprem os insumos com o dólar valorizado e tenham que vender a produção com o real apreciado. Há mais impactos adversos no turismo, na indústria, no comércio e na imagem do governo, uma vez que a depreciação cambial é um termômetro da confiança na condução da economia.

Há também receios crescentes na sociedade de uma crise cambial, um evento recorrente na história do Brasil, com sequelas no emprego, no investimento e nas contas públicas. Essas expectativas quando exacerbadas podem se transformar numa profecia auto-realizável, algo que deve ser impedido.

As idas e vindas da cotação do dólar se deve a fatores externos, como o preço das commodities e a taxa de juros americana; entretanto, o maior responsável é interno, a política econômica em geral e mais especificamente a cambial, que é conduzida pelo Banco Central e que pode e deve ser melhorada.

A atuação da autoridade cambial se dá nas reservas e no mercado de câmbio. Desde 2012, o volume de reservas se manteve num patamar estável de US\$ 370 bilhões. A concepção é de que um volume elevado e estável daria segurança ao investidor estrangeiro e dessa forma manteria suas aplicações no Brasil. O valor é considerado exagerado por analistas.

É algo que funciona bem até determinado limite. Quando é estressado, como aconteceu em 1998, se torna inoperante e as reservas se esvaziam rapidamente. Para evitar uma situação extrema, o Banco Central atua no mercado futuro de câmbio, com swaps cambiais. Essas operações têm um efeito líquido no balanço do sistema financeiro de uma venda de dólares e ao mesmo tempo mantém o total de reservas. Todavia, em um estresse implica ajustes rápidos que aumentam a dívida pública.

O estoque de reservas nesse patamar elevado corresponde a mais de 25% da dívida bruta do governo e tem um custo elevado. É dado pela diferença entre a taxa de captação do Banco Central em reais e de aplicação em dólares. Está estimado em cerca de R\$ 70 bilhões este ano. Em 2017 foi superior à metade do déficit primário do governo central - Tesouro Nacional e Previdência Social somados.

O mercado de câmbio tem dois segmentos, um é o futuro, no qual atuam investidores nacionais e estrangeiros, eficiente, transparente e dinâmico. É o usado pelo Banco Central para estabilizar o câmbio. O outro, com volume menor, é o mercado à vista (spot) que é burocrático e opaco. Apesar de alguns aprimoramentos nos últimos anos, é antiquado.

A lei cambial vigente é de 1933, época em que havia uma escassez crônica de divisas. Apesar das mudanças na estrutura econômica e financeira nos últimos 85 anos, algumas restrições ainda permanecem, como a proibição de contas em dólares em bancos no Brasil.

Note-se o anacronismo da restrição. Atualmente, é possível ter uma conta em bitcoins ou outras criptomoedas e dessa forma fazer transferências de recursos para o exterior de forma rápida, com custos baixos, sem a necessidade de bancos, sem o pagamento de impostos e sem burocracia. É também incoerente, desde que declarado, a abertura de contas em divisas no exterior é permitida, mas aqui não é.

A proposta deste articulista é eliminar essa distorção permitindo contas em dólares para pessoas físicas e jurídicas em bancos no Brasil. Daria mais estabilidade ao câmbio, ganhos ao fisco e mais eficiência ao mercado de divisas.

A existência de contas em divisas em bancos locais não vai dolarizar a economia. Muitos países permitem contas em outras divisas e nem por isso têm que abandonar a moeda nacional. Para o governo, cada dólar em uma conta de um cidadão ou empresa significa uma redução da dívida bruta no mesmo montante.

Note-se que há um volume considerável de contas em dólares de empresas brasileiras no exterior, legalizadas e declaradas, apenas porque existe a proibição aqui. A

autorização significaria a entrada de parte desses recursos e aumento de reservas sem custo fiscal para o governo. O custo de carregar a posição em dólares seria do titular de cada conta e não mais do governo.

Contas em divisas também implicam mais estabilidade no mercado cambial, pois a cada aumento da demanda de dólares, o ajuste se daria apenas no balanço dos bancos e não implicaria a saída ou entrada de divisas do país.

Um impacto importante no setor não financeiro é que o uso de contas em dólares permite um hedge natural para empresas que importam e exportam e até ajuda cidadãos que pretendem viajar para o exterior a fazerem poupanças em dólares e evitarem os dissabores de terem que guardar o dinheiro em espécie ou ficarem reféns de altas intempestivas da moeda americana.

O país vive um clima de incertezas exagerado. É fato que a greve dos caminhoneiros teve um impacto negativo no crescimento, na bolsa e na cotação do dólar. No último mês o saldo líquido no movimento de câmbio financeiro foi deficitário em US\$ 5 bilhões. É um pessimismo que foi amenizado pelo BC na última semana.

O BC anunciou que pode usar reservas para estabilizar o câmbio. É uma atuação mais sensata, pois como é um mercado mais estreito, pode ter resultados melhores com menos recursos e riscos mais baixos. É um avanço que merece ser aplaudido. Fica a sugestão da autorização de contas em divisas aqui, que depende apenas de um normativo.

Fonte: TROSTER, Roberto. Apenas um normativo. Disponível em:<<http://www.valor.com.br/opiniaio/5587761/apenas-um-normativo>> Acesso em: 14 de Junho de 2018

Os chantagistas e a falta da boa política (Macos Lisboa – 10/06/2018)

Doutor em economia, foi secretário de Política Econômica no Ministério da Fazenda (2003 a 2005). Preside o Insper.

* * *

Há muito com o que se preocupar nos tempos atuais, sobretudo a rejeição da boa política.

O país enfrenta dificuldades para conciliar interesses divergentes em meio a uma economia que não tem como atender a todos os pedidos. Já há muito se sabe que os benefícios concedidos pelo governo não cabem no Orçamento.

Apesar disso, grupos organizados se mobilizam para pedir novos benefícios ou impedir a revisão dos seus privilégios.

A lista é longa. Servidores públicos fazem greve branca para garantir reajustes salariais apesar da perda de renda do restante da população. O bolo ficou menor depois da recessão, mas as dificuldades são irrelevantes para quem demanda seu butim.

Setores produtivos privilegiados com desonerações se recusam a pagar impostos como o restante da sociedade. Outros, como a agricultura recentemente, conseguem novos benefícios. Dane-se a restrição fiscal.

O petróleo ficou mais caro e os caminhoneiros paralisam o país, chantageando o restante da sociedade para que pague a conta do seu combustível.

Como o governo é fraco, aproveitam para pedir o tabelamento do frete de modo a restringir a concorrência e a aumentar as suas receitas, onerando o transporte de bens. Chantagem pouca é bobagem, e também exigem dispensa de licitação para vender seus serviços ao setor público.

O próximo governo precisará negociar as perdas inevitáveis. Há uma conta imensa a ser paga, talvez R\$ 250 bilhões ao ano. Benefícios terão que ser reduzidos e tributos, aumentados.

Pior apenas a alternativa. A recessão recente pode ter sido apenas o prólogo de uma crise ainda mais severa.

Nossa democracia requer ampla maioria para superar os problemas. Não há como reduzir o crescimento dos gastos públicos sem reformar a Constituição ou as suas emendas, o que exige o apoio de 60% do Congresso.

Há mais. A extensão da Constituição tem justificado o ativismo do Judiciário que, com frequência, revê decisões do Congresso ou impõe novos gastos públicos, às vezes desconsiderando o bem-estar da maioria.

Enfrentar nossos desafios requer técnica para avaliar o impacto das propostas. Já tivemos em demasia, principalmente desde 2011, decisões incompetentes, com efeito contrário ao pretendido. Difícil imaginar as consequências de uma nova gestão que não saiba do que está falando.

A técnica, entretanto, apenas delimita possíveis soluções.

Resolver os problemas requer a liderança da política, a quem cabe dialogar com os demais Poderes e negociar conflitos respeitando o Estado de direito, sem transgredir por pressão de chantagistas. Quem sabe o susto com o descontrole recente, que pode se agravar, ajude a recuperar a boa política.

Fonte: LISBOA, Marcos. Os chantagistas e a falta de boa política. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/marcos-lisboa/2018/06/os-chantagistas-e-a-falta-da-boa-politica.shtml>> Acesso em 14 de Junho de 2018.

Dinâmica Perversa (Paulo Guedes – 11/06/2018)

Economista com Ph.D pela Universidade de Chicago, foi um dos fundadores do Banco Pactual e fundador e sócio majoritário do grupo BR Investimentos.

* * *

Os investimentos em capital físico de infraestrutura por meio de empresas estatais foram as alavancas de crescimento durante o regime militar. Com a redemocratização, as aspirações sociais de uma democracia emergente exigiriam redirecionar orçamentos públicos rumo aos investimentos em capital humano, ao resgate da “dívida social” por meio de serviços de saneamento, saúde, educação e segurança. Seria a transição de um aparelho de Estado moldado sob regime político fechado para uma rede de proteção social exigida pela nova ordem democrática.

As privatizações e a redução da dívida interna com a simultânea descentralização dos recursos para os estados e municípios são essa estratégia de reforma do Estado. É a transição de uma engrenagem dirigista federal na operação da infraestrutura física para uma rede descentralizada de prestação de serviços públicos municipais nas áreas sociais. Afinal, o dinheiro tem de ir aonde o povo está. Mais Brasil e menos Brasília significa ainda mais fraternidade se o governo for mais eficiente. A Constituição de 1988 exigiu esse compromisso dos recursos públicos com as áreas da saúde e da educação, prescrevendo também sua gradual descentralização. Mas a miopia ideológica e planos de estabilização mal concebidos impediram essa leitura virtuosa das intenções dos constituintes. A ideologia desacelerou privatizações e acelerou gastos públicos já embalados por acordos políticos disfuncionais. Gastos sociais entraram nos orçamentos públicos sem a remoção dos antigos privilégios. A descoordenação entre expansionismo fiscal e restrição monetária disparou juros explosivos e endividamento em bola de neve.

É preciso desmontar mais uma dinâmica perversa da armadilha dirigista. As estatais tornaram-se focos de corrupção, ativos mal geridos sem capacidade de investimento, enquanto nos impõem proibitivo custo financeiro com os juros sobre a dívida interna e inaceitável custo social com o que poderia ser investido em saúde, educação e segurança. Além desse custo dos erros passados, a expansão futura da infraestrutura e da oferta de energia exigiria também subtrair centenas de bilhões de reais das políticas públicas de uma ordem democrática. Seria persistir na corrupção, na estagnação e nas desigualdades.

Fonte: GUEDES, Paulo. A misteriosa relação entre globalização, tecnologia e trabalho. Disponível em: < <https://oglobo.globo.com/opiniao/dinamica-perversa-22765287>> Acesso em 14 de Junho de 2018

Ajuste Fiscal e Gastos Tributários (Josué Pellegrini e Felipe Salto– 10/06/2018)

Respectivamente, analista e diretor-executivo da Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado.

* * *

O ajuste fiscal é recomendado por grande parte dos que discutem a situação das contas públicas no Brasil. Pudera. Diante do atual desequilíbrio fiscal, é difícil acreditar que o país poderá retomar o crescimento econômico sustentável. Como distribuir o ônus do ajuste requerido?

O tamanho da carga tributária e da dívida pública remete à necessidade de concentrar o esforço na redução do gasto público. Daí a importância de reformas para conter a despesa obrigatória. Entretanto, dado o tamanho do desafio, opções precisarão ser exploradas, como a revisão dos gastos tributários. A Instituição Fiscal Independente (IFI) se debruçou sobre esse assunto em seu relatório de maio.

Os gastos ou benefícios tributários são espécie do gênero desoneração tributária. Desobrigam determinados setores, empresas ou produtos de pagarem tributos, de acordo

com as regras de aplicação geral, com o intuito de alcançar determinados objetivos econômicos e sociais.

Há o custo, representado pela perda de arrecadação pública, e o benefício esperado, não só para o contribuinte diretamente agraciado, mas também para toda a sociedade.

As perdas de receita com gastos tributários são estimadas regularmente pela Receita Federal, em que pesem as dificuldades para estimá-las de modo preciso. Aliás, os números se referem apenas aos tributos federais, pois estados e municípios pouco avançaram na produção dessas estatísticas, a despeito da exigência prevista no parágrafo 6º do artigo 165 da Constituição Federal.

Em 2017, essas perdas (só federais, ressalte-se) chegaram a R\$ 270,4 bilhões, o equivalente a 4,1% do PIB ou a 20,7% da receita administrada pela Receita Federal. Vale dizer, de cada cinco reais arrecadados, um real deixa de sê-lo em benefício de alguém.

O montante recorde de perdas se deu em 2015, com 4,5% do PIB. O grande aumento ocorreu de 2012 a 2014, 0,3 ponto percentual do PIB ao ano. Apesar da queda nos anos recentes, as regras vigentes incentivam a expansão ou a criação de novos gastos tributários, ao mesmo tempo em que não estabelecem prazos de validade, revalidação e avaliação periódica para os gastos já existentes.

O uso intensivo de gastos tributários, a perda de receita resultante da queda da atividade econômica e o aumento dos gastos públicos foram os responsáveis pela forte deterioração das contas públicas nos últimos anos.

O simples retorno das perdas de receita com gastos tributários ao nível vigente em 2011, de 3,5% do PIB, 0,6 ponto percentual do PIB abaixo do montante atual, já daria importante contribuição ao ajuste fiscal. É claro que a eliminação de alguns gastos tributários —ou a redução parcial de todos— não necessariamente seria o melhor modo de obter o referido esforço.

Outra estratégia: sujeitar cada gasto tributário a rigorosa avaliação, com base em análise de custo/benefício, e restringir ou eliminar aqueles gastos que não geram os retornos esperados para a sociedade.

O problema com essa estratégia mais cuidadosa é o tempo requerido. O modo como grande parte dos gastos tributários está estruturada dificulta a avaliação periódica. Ela requer, ao menos, objetivos, indicadores e metas explícitas. Em muitos casos, nem sequer há previsão de avaliação. A combinação possível de estratégias dependerá do ritmo a ser imposto ao ajuste fiscal, o que é dado, em boa medida, por fatores fora do controle do governo ou do país.

De qualquer modo, haverá ainda a resistência dos potenciais prejudicados pela restrição dos gastos tributários —desafio que, aliás, estará presente em qualquer caminho que se trilhe rumo ao equilíbrio fiscal.

Fonte. SALTO, Felipe; PELLEGRINI, Josué. Ajuste fiscal e Gastos Tributários. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/opiniaio/2018/06/josue-pellegrini-e-felipe-salto-ajuste-fiscal-e-gastos-tributarios.shtml>> Acesso em 14 de Junho de 2018

O Problema das Vinculações (Carlos Luque, Simão Silber e Roberto Zagha– 13/06/2018)

Carlos Luque é professor da FEA- USP e presidente da Fipe.

Simão Silber é professor da FEA-USP

Roberto Zagha foi professor Assistente na FEA-USP nos anos 1970 e no Banco Mundial a partir de 1980, onde encerrou a carreira em 2012 como Secretário da Comissão sobre o Crescimento e o Desenvolvimento e diretor para a Índia.

* * *

As vinculações orçamentárias entraram no receituário das "Ideias Que Prometem, Mas Não Trazem Prosperidade ao Brasil". O receituário começou há quatro décadas e cresceu com ideias tais como: superar a crise do petróleo através da "segunda fase de substituição das importações", juros altos para segurar o dólar, dólar valorizado para segurar a inflação, congelamento de ativos financeiros para controlar a hiperinflação, exonerações fiscais para estimular o crescimento, indiferença à desindustrialização do país, contrações fiscais para combater a recessão.

Gerações futuras perguntarão qual é a origem das ideias econômicas equivocadas que atacaram o país nos últimos 40 anos e como se proteger desta febre.

Qualquer resposta exige que nos conscientizemos que a estagnação econômica do país não é o resultado do acaso, da falta de sorte ou de fatores externos. É o resultado de políticas econômicas baseadas em ideias inadequadas. Resultaram quatro décadas durante as quais nos distanciamos tanto das economias emergentes como das mais avançadas.

Desvincular é uma adição ao receituário. A vinculação orçamentária tem sido criticada frequentemente. Um relatório recente do Ipea atribui ao "engessamento" do orçamento público a "falta de eficiência da despesa pública". Um relatório do Banco Mundial, também recente, atribui a ineficiência dos gastos em educação à "vinculação dos gastos em educação a 25% das receitas dos municípios". Lideranças econômicas acham necessário acabar com os artigos da Constituição que obrigam o governo a dedicar uma parte de suas receitas à educação e saúde "para que os serviços sejam providos da maneira mais eficiente possível" porque as vinculações dificultam a estruturação do orçamento público, congelam prioridades e inibem alocações de recursos eficientes.

Entretanto, o problema é complexo e ideias singelas e bem-intencionadas não vão resolvê-lo:

1. Gastos públicos em educação, saúde, transporte, saneamento, segurança, etc. podem ser mais eficientes. Tomemos o caso da educação. Gastos mais eficientes em educação significam alunos egressos do sistema com mais conhecimentos e habilidades, a um custo por aluno mais baixo. Como chegar a este resultado?

Estudos de desempenho escolar, mostram ser o resultado de múltiplos fatores. Alguns estão sob o controle do sistema escolar: qualidade e motivação dos professores, qualidade do material didático, currículos, abordagens educacionais. Mas outras são independentes do sistema escolar: atributos socioeconômicos dos alunos, nível de

educação dos pais, renda das famílias, educação pré-escolar, saúde das crianças, interesse dos pais na educação dos filhos, qualidade da alimentação no lar, salubridade das moradias. É um sistema complexo cuja eficiência pode aumentar com medidas bem direcionadas, bem estruturadas (integrando ações de várias secretarias tanto dentro da escola como no meio social dos alunos) e o esforço é contínuo.

Em várias experiências internacionais e no Brasil, a melhora foi precedida por análises e formulações de estratégias de reforma. Reduzir gastos não foi a orientação geral.

Gastos públicos se transformam em serviços públicos demandados pelas gerações atuais e futuras. Eles financiam a construção e manutenção de escolas, pesquisas nas universidades, salários de professores e agentes educacionais, material escolar, merenda escolar e burocracias que organizam e supervisionam estes recursos, implicando gastos permanentes no curto e médio prazo, independentemente das vinculações orçamentárias. Esta realidade orçamentária implica que não é correto pensar que na ausência das vinculações, o orçamento público na educação poderia ser completamente reestruturado.

2. É difícil escapar à conclusão de que o verdadeiro objetivo de desvincular é simplesmente reduzir o gasto público. Nos últimos anos, formuladores de políticas econômicas se convenceram que cortes de gastos públicos primários trarão o crescimento econômico. Apesar de toda a evidência ao contrário, e dos estudos empíricos demonstrando que contrações fiscais não são expansionistas, cortes de gastos continuam a encontrar um apoio, insensível à realidade de que contrações fiscais têm causado queda de crescimento e aumento da dívida pública.

3. As vozes que militam pelas desvinculações são as mesmas militando por regras claras e estáveis, e segurança jurídica. A vinculação de receitas a despesa na educação foi um aspecto quase permanente das Constituições brasileiras a partir da Constituição de 1934. Quando desprotegido, o gasto na educação caiu. Estabilidade e previsibilidade de regras requereriam mudanças menos frequentes na Constituição.

A necessidade de regras estáveis são as que levam certas vinculações a serem "intocáveis". As que são associadas ao retorno do capital são particularmente "intocáveis" - por exemplo, pagamentos de juros sobre a dívida pública e exonerações fiscais. Mas há recomendações frequentes de mudar as regras associadas ao trabalho. A reforma trabalhista do ano passado é um exemplo. Estabilidade de regras não é para todos.

4. A teoria econômica reconhece várias situações nas quais é justificado vincular receitas a despesas específicas. Uma delas é a existência de coalizões políticas instáveis. Vinculações protegem programas públicos das mudanças em coalizões políticas, inevitáveis em regimes democráticos, protegendo-os assim dos custos de financiamento errático. Outro caso é o de gastos preventivos, por exemplo, manutenção de estradas, saúde, saneamento, merenda escolar, gastos sem prestígio político que geram benefício econômicos elevados. A desvinculação pode ser prejudicial especialmente aos setores frágeis demais para exercer pressões na elaboração do orçamento. A história mostra a educação como um destes setores órfãos.

Como em muitas outras áreas de política econômica, melhoras são possíveis no sistema de vinculações. Distorções devem ser corrigidas, mas não justificam eliminar a vinculação orçamentária.

Conclusão: as propostas de desvinculação fazem parte da tendência dos últimos anos de procurar soluções simples a problemas complexos, sem estratégias para atingir os objetivos desejados. Com relação à despesa pública, corrigir ineficiências é um trabalho árduo que requer diagnósticos e estratégias detalhadas de melhora que deverão ser implementadas e refinadas ao longo de anos. As desvinculações não farão este trabalho. Introduzirão choques ao sistema que reduzirão sua eficiência.

Fonte. LUQUE, Carlos; SILBER, Simão; ZAGHA, Roberto. O Problema das Vinculações. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/opiniaio/5590611/o-problema-das-vinculacoes>> Acesso em 14 de Junho de 2018

É mentira que as despesas da dívida pública sejam metade do gasto do governo (Alexandre Schwartzman – 13/06/2018)

Ex-diretor de Assuntos Internacionais do BC, é doutor em economia pela Universidade da Califórnia.

* * *

É mentira que as despesas da dívida pública representem metade do gasto do governo, muito embora seja repetida à exaustão por candidatos que se dizem entendedores de economia, como Ciro Gomes.

O truque empregado por quem quer propagar a lorota consiste em jogar no mesmo balaio o gasto com juros da dívida e o pagamento de amortizações, transações que têm natureza fundamentalmente distinta. Para entender isso, considere o seguinte exemplo (roubado, confesso, de Eduardo Giannetti da Fonseca).

Muitos dos leitores (assim como eu) em algum momento de suas vidas alugaram um lugar para morar e pagaram ao proprietário pelo uso do imóvel. Esse desembolso comprometeu parcela de sua renda.

Imagino também que, por vários motivos, inquilinos se mudaram e, claro, entregaram ao locatário o imóvel que vinham usando. Nenhum de nós, porém, considerou que devolver o imóvel alugado tenha sido uma despesa que consumiu parte da nossa renda. Nem deveria, porque não faz o menor sentido tomar como gasto o mero retorno de algo que não é seu.

O pagamento de amortizações da dívida não é distinto da devolução do imóvel: o governo apenas retorna ao proprietário aquilo que não é seu, ou seja, dinheiro que tomou emprestado no passado para custear o excesso de despesas sobre suas receitas.

A diferença é apenas uma questão de prazo: o imóvel é devolvido ao fim do contrato; já a dívida mobiliária federal tem prazo médio ao redor de 48 meses, ou seja, a cada ano cerca de um quarto da dívida precisa ser quitada. Isso é feito pela troca dos papagaios que vencem naquele ano por novos que vencerão dali a alguns anos, processo que é conhecido como rolagem da dívida.

Como a dívida federal é da ordem de R\$ 3,7 trilhões, o governo precisa rolar pouco mais de R\$ 900 bilhões a cada ano.

O gasto primário (isto é, sem juros) do governo federal atingiu R\$ 1,34 trilhão nos 12 meses até abril, enquanto o gasto com juros chegou a R\$ 380 bilhões no mesmo período.

O truque é somar aos gastos de verdade ($1,34 + 0,38 = 1,72$ trilhão) as amortizações, o que dá um total de R\$ 2,6 trilhões. Aí consideram-se o pagamento de juros e as amortizações (R\$ 1,3 trilhão) como “gasto financeiro” e temos uma cascata com aparência de verdade, embora seja, à luz do exemplo acima, tão falsa quanto somar o valor do apartamento devolvido como parte das despesas da família.

Por outro lado, o argumento também ignora os gastos dos demais níveis de governo, isto é, estados e municípios. No conjunto da obra, o governo geral gastou no ano passado nada menos do que R\$ 3,1 trilhões, algo como 47% do PIB (Produto Interno Bruto), dos quais o gasto com juros representou pouco menos do um quinto do total.

Posto de outra forma, as despesas com juros consomem R\$ 1 de cada R\$ 5 gastos pelo governo em seus três níveis. Não é pouco, mas fica muito aquém do número repetido pelos ciros e similares, o que nos leva à seguinte pergunta: trata-se de ignorância ou má-fé?

Em certo sentido, a resposta é irrelevante: ambas as alternativas são muito ruins, mas, se alguém estiver interessado na minha opinião, eu diria ser uma mistura equilibrada das duas.

Isto dito, é notável como nenhum dos economistas ligados ao candidato se manifestou acerca dessa óbvia falsidade. Como imagino não ser por ignorância, adicionamos à má-fé outra possibilidade: a covardia, evidente no pavor de contrariar o chefe.

Fonte. SCHWARTSMAN, Alexandre. Ajuste fiscal e Gastos Tributários. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/opiniao/2018/06/josue-pellegrini-e-felipe-salto-ajuste-fiscal-e-gastos-tributarios.shtml>> Acesso em 14 de Junho de 2018

DISCLAIMER

O presente material é meramente informativo, genérico e não configura consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento, instrumento ou produto específico em qualquer jurisdição ou mercado, nacional ou internacional. Embora as informações e opiniões aqui expressas tenham sido obtidas de fontes confiáveis e de boa fé quando da publicação, estas não foram independentemente conferidas ou validadas e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. A Pragma Gestão de Patrimônio Ltda (“Pragma”) não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos e as informações, opiniões e valores indicados estão sujeitas a alteração, reprocessamento e/ou reprecificação sem aviso prévio. As matérias, artigos, relatos e entrevistas contidos neste documento e em seus anexos são de exclusiva responsabilidade do autor, não representando ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento da Pragma. Este documento não pode, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizado, divulgado, alterado, impresso ou copiado, total ou parcialmente, sem prévia autorização da Pragma tampouco poderá ser divulgado ou utilizado por qualquer pessoa ou entidade em qualquer jurisdição ou país onde sua divulgação ou uso seja contrário às leis ou regulamentos vigentes ou em que o recipiente do documento não esteja qualificado a agir, ou para qualquer pessoa cuja jurisdição possa considerar ilegal a divulgação de informações, serviços, opiniões ou análises deste material. Informações adicionais poderão ser obtidas mediante solicitação.