

**Alberto Furuguem**  
([furuguem@furuguem.com.br](mailto:furuguem@furuguem.com.br))

### DICIPLINA FISCAL – TENDÊNCIAS PREOCUPANTES (1)

#### O PASSADO

Parece correto afirmar que por trás de todo processo inflacionário crônico e acelerado encontra-se uma causa fundamental: desequilíbrio nas contas públicas, financiados por expansão monetária.

O Brasil viveu essa experiência amarga, principalmente nos anos 1980 e primeiros anos 1990, quando diversas tentativas de controle da inflação fracassaram, antes do lançamento do bem sucedido Plano Real, em 1994.

Nos últimos anos da década de 1960 e primeiros anos da década de 1970, a economia brasileira cresceu a taxas que hoje chamaríamos de “chinesas”. É o período que ficou conhecido como do “milagre brasileiro”. Em 1973, último ano desse período de grande prosperidade, o PIB brasileiro cresceu 14%, um número difícil de se imaginar nos dias atuais.

O rápido crescimento da economia brasileira tinha seus fundamentos: aconteceu após um período de medidas saneadoras adotadas pelo Governo Castello Branco (Octávio Gouvêa de Bulhões e Roberto de Oliveira Campos) e coincidente com um período de crédito abundante e juros baixos no mercado financeiro internacional. Nos Governos Costa e Silva e Médici, o Brasil soube aproveitar as condições favoráveis para o crescimento, sob liderança do então Ministro da Fazenda, Antônio Delfim Netto.

O Governo Geisel, em 1974, iniciou-se com uma nova realidade da economia internacional: o primeiro choque petrolífero ocorrido no ano anterior. A maioria dos países afetados pela crise petrolífera procurou ajustar-se à nova realidade, adotando medidas fiscais, monetárias e cambiais apropriadas para situação.

A opção do Governo Geisel foi a de continuar crescendo a taxas aceleradas (7% a.a.) mesmo a custo de um endividamento interno e externo acelerado. A austeridade fiscal e monetária, recomendável para a situação, não chegou a ser colocada em prática. O então Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, bem que tentou introduzir um pouco mais de realismo na política macroeconômica, mas encontrava grande dificuldade diante da avalanche de gastos propostos pelos chamados “ministros gastadores”, dentre os quais o Ministro dos Transportes, era o mais destacado.

É claro que por trás da ausência de austeridade fiscal e monetária do Governo Geisel estava o próprio Presidente da República, que decidiu implementar alguns grandes projetos de investimento na infra-estrutura: Itaipu, Usinas Nucleares, Ponte Rio-Niterói, Ferrovia do Aço (nunca concluída), para lembrar alguns. O PIB brasileiro cresceu a uma média de 7% a.a. durante o Governo Geisel, mas à custa de forte expansão da dívida pública interna e externa.

No Governo Figueiredo, já sob o impacto do segundo choque do petróleo (1979), tivemos um angustiante período de baixo crescimento, crise cambial e inflação em aceleração. No Governo Sarney, que se seguiu, convivemos com vários planos de estabilização que fracassaram por falta de consistência fiscal (Cruzado, Bresser, Feijão com Arroz), o mesmo acontecendo com o Plano Collor (congelamento das poupanças).

Um dos fatores que contribuíram decisivamente para a indisciplina fiscal brasileira, dos anos 1970/80, foi a ausência de orçamentos federais suficientemente organizados. Na realidade, naqueles tempos, o orçamento federal era uma “peça de ficção”. Depois uma aprovação praticamente “pro forma” pelo Congresso, o orçamento era revisto várias vezes ao longo do ano, para acompanhar a realidade inflacionária.

O maior problema, entretanto, era a existência de uma chamada “conta movimento” no Banco do Brasil que, na prática, permitia expansão ilimitada do crédito subsidiado e das despesas públicas em geral. Era no Conselho Monetário Nacional (CMN), presidido pelo Ministro da Fazenda, e, eventualmente, pelo Ministro do Planejamento, composto pelos principais “ministros gastadores” (com destaque para o dos Transportes e o da Agricultura), além dos Presidentes do Banco Central, do Banco do Brasil e do BNDES, e de alguns membros representantes do setor privado, que se aprovava a expansão dos créditos subsidiados e de outros desembolsos de dinheiro que alimentavam o processo inflacionário. Era no chamado “orçamento monetário”, gerido pelo CMN, que as pressões da sociedade sobre os cofres públicos se manifestavam. Na falta de mecanismos institucionais eficientes para garantir a disciplina fiscal, o descontrole inflacionário tornou-se inevitável. O fim da “conta movimento” já nos anos 1990 representou um avanço institucional importante, rumo a um maior rigor na execução da política monetária e fiscal.

Na próxima semana, comentaremos a situação fiscal atual e suas perspectivas, que nos parecem preocupantes.

**Brasil - Indicadores Seleccionados**

Ítems	2006	2007	2008	2009	2010 projeção	2011 projeção
1. População (Milhões de habitantes)	184,6	186,8	189,6	191,7	193,6	195,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP) (*)	1708	1834,0	1860,0	1900	1930,0	2000,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (*)	9252	9818	9820	3143	9970	10200
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2333	2598	2890	3100	3550	3830
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1050	1305	1490	1409	1930	2050
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	3,7	5,7	5,1	-0,2	7,3	4,5
- Indústria	2,8	4,7	4,3	-5,5	10,1	5,4
- Agropecuária	4,1	5,0	5,8	-5,2	5,8	5,0
- Serviços	3,7	5,4	4,8	2,6	5,5	4,0
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	3,1	4,5	5,9	4,3	5,6	4,8
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	3,8	7,7	9,8	-1,7	9,0	5,0
9. Taxa média de desemprego (%)	10,0	9,3	8,1	8,1	7,1	7,1
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	13,25	11,25	13,75	8,75	12,50	12,00
11. Taxa real de juros (% a.a.)	10,5	8,1	7,2	4,5	4,8	7,4
12. Taxa de Investimento (FBCF/PIB)	16,8	18,3	19,9	16,5	18,0	18,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	137,5	160,6	197,9	153,0	193,0	212,0
14. Importações (US\$ bilhões)	91,4	120,6	173,2	127,6	177,0	202,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	46,1	40,0	24,7	25,4	16,0	10,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	13,5	3,6	-28,3	-24,3	-50,0	-57,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	1,4	0,3	-1,8	-1,6	-2,5	-2,6
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	18,8	34,6	45,1	25,9	35,0	40,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	85,7	180,3	206,8	239,0	260,0	275,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	74,8	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,5	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	2,14	1,78	2,35	1,74	1,85	1,90
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-8,2	-16,8	32,0	-26,0	6,3	2,7
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	3,4	2,3	2,0	3,3	3,0	2,7
Governo Federal	3,6	...	0,9	3,4	...	...
Governos Estaduais e Municipais	0,8	...	1,2	-0,1	...	...
Empresas Estatais	-1,0	...	-0,1		...	...
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	498,8	674,6	490,9	773,2	785,0	816,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	44,9	43,9	38,8	43,0	41,0	40,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1067,4	1150,4	1153,6	1345,3	1455,0	1550,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,0	34,5	34,9	34,3	34,5	34,5
29. Juros/PIB (%) (**)	7,7	6,3	5,6	5,4	5,5	5,7
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	-1,60	5,9	9,0	6,0	6,5	6,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Projeção.

(\*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(\*\*) Juros nominais