

# A estagnação brasileira e a agenda de Paulo Guedes em tempos de coronavírus



**José Luis Oreiro** joreiro@unb.br

Professor Associado do Departamento de Economia da Universidade Brasília. Brasília, Brasil.

**Kalinka Martins da Silva** kalinka.silva@ifg.edu.br

Professora do Instituto Federal de Goiás, Campus Inhumas. Inhumas, Brasil.

*“The difficulty lies not so much in developing new ideas but in to escaping from the old ones” (John Maynard Keynes).*

## 1. Introdução: uma economia em desaceleração antes da pandemia

Entre 1980 e 2014 a economia brasileira cresceu a um ritmo médio de 2,81% a.a, segundo dados do IPEADATA. *A grande recessão*, iniciada no segundo semestre de 2014, produziu uma queda acumulada de 8,3% do PIB até o último trimestre de 2016. **Formalmente a economia brasileira sai da recessão no início de 2017, ano que apresentou um crescimento do PIB de 1,32%, valor 53% inferior a tendência de longo-prazo para o período 1980-2014.** Em 2018 o crescimento foi de 1,31%, repetindo assim o desempenho de 2017, e ficando novamente abaixo da tendência de longo-prazo.

Os dados divulgados pelo IBGE em dezembro de 2019 sobre o comportamento do PIB no terceiro trimestre do ano passado deram ensejo a um aumento (temporário) do otimismo entre os analistas econômicos não apenas sobre a performance da economia em 2019; como ainda alimentaram uma narrativa de que, em 2020, o crescimento da economia brasileira iria finalmente decolar, podendo se situar acima de 2,5%. Em artigo publicado no dia 03/12/2019 no jornal *O Estado de São Paulo* (Oreiro, 2019), chamamos atenção para o fato de que o crescimento observado no terceiro trimestre do ano – de 0,6% na comparação com o período imediatamente anterior – havia sido puxado, pelo lado da oferta, pela agropecuária e pela indústria extrativa; e, pelo lado da demanda, as exportações haviam apresentado uma queda expressiva de 2,8%, enquanto as importações

apresentaram crescimento de 2,9%, sinalizando uma clara tendência de piora das contas externas brasileiras no médio-prazo. Argumentamos que a estagnação da produção da indústria de transformação, fonte dos retornos crescentes de escala, absolutamente indispensáveis para a sustentabilidade do crescimento econômico no longo-prazo; combinada com a deterioração do saldo comercial e, conseqüentemente, com o aumento do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, atualmente em torno de 3% do PIB, sinalizando um retorno do *general restrição externa*; tornaria insustentável qualquer aceleração mais forte do crescimento da economia brasileira no médio-prazo.

Os dados divulgados na primeira semana de fevereiro deste ano e, portanto, anteriores a crise produzida pela pandemia de Coronavírus, jogaram um balde de água fria nas expectativas de uma aceleração mais robusta do crescimento em 2020. Com efeito, o IBGE divulgou que a produção da indústria brasileira recuou 1,1% em 2019 na comparação com 2018, interrompendo assim o movimento de tímida recuperação da produção industrial ocorrido em 2017 e 2018. Dados divulgados pelo IPEA mostraram que a formação bruta de capital fixo recuou 2,7% no quarto trimestre na comparação com o período imediatamente anterior. Em face desses dados, os analistas do mercado financeiro reduziram suas previsões de crescimento para 2020, as quais já se encontravam, em fevereiro deste ano, bem abaixo de 2,5%, com algumas até mesmo abaixo de 2%.

No dia 04 de março de 2020 o IBGE divulgou os dados de crescimento do PIB de 2019. Os dados mostraram que a economia brasileira apresentou um crescimento de 1,1% no ano passado, alcançando um patamar de R\$ 7,3 bilhões de valor da produção de bens e serviços finais. Esse valor é inferior à média dos valores observados em 2017 e 2018, anos nos quais a economia brasileira cresceu a taxas de 1,32% e 1,31% respectivamente. Dessa forma o desempenho da economia brasileira no primeiro ano do mandato do Presidente Bolsonaro conseguiu a proeza de ser pior do que o observado durante os dois anos de mandato do Presidente Temer, o qual já foi bastante medíocre, ficando muito abaixo da média de 2,81% de crescimento do PIB no período 1980-2014.

Do lado da demanda, o crescimento do PIB foi puxado pelo crescimento do consumo das famílias, que cresceu 1,8% ao longo do ano passado. Como o consumo das famílias cresceu num ritmo superior ao PIB, o resultado foi uma redução da (baixíssima) taxa de poupança da economia brasileira, a qual recuou de 12,4% do PIB em 2018 para 12,2% do PIB em 2019. A redução da poupança doméstica levou a um aumento da poupança externa (déficit em conta corrente do balanço de pagamentos), o qual passou de 2,8% do PIB em 2018 para 3,2% do PIB em 2019. Já do lado da oferta, o crescimento foi puxado pelo setor de serviços, o qual cresceu 1,3%, ao passo que a indústria de transformação permaneceu estagnada com um crescimento de apenas 0,1% ao longo do ano de 2019.

Em suma, a economia brasileira em 2019 desacelerou o seu ritmo de crescimento com respeito ao observado durante o governo Temer, amplificando o seu desequilíbrio externo e o peso do setor de serviços na economia, com reflexos negativos para as perspectivas de crescimento da produtividade do trabalho e, portanto, sobre o crescimento potencial da economia brasileira no médio e longo-prazo.

A evidência empírica está mostrando de forma bastante contundente que a agenda de reformas iniciada com o governo de Michel Temer e aprofundada no governo de Bolsonaro simplesmente não está funcionando. Não adianta dizer que a economia ainda está sentindo os efeitos das administrações petistas. A crise de 2014-2016 foi muito profunda; mas, ao contrário do que ocorreu em crises anteriores, a economia brasileira está apresentando um padrão de recuperação cíclica extremamente lento (Oreiro e Martins da Silva, 2019). Quantos resultados pífios de crescimento serão necessários até que a sociedade brasileira se convença que a agenda liberal de reformas simplesmente não funciona? Está claro que o Brasil precisa de várias reformas, mas essa agenda aplicada desde meados de 2016 (Teto de gastos, reforma trabalhista, reforma da previdência, etc) simplesmente não está funcionando.

Isso posto, este artigo tem como primeiro objetivo fazer uma análise da Agenda de Reformas Econômicas proposta pelo Ministro da Economia, Paulo Guedes; particularmente de duas Propostas de Emenda Constitucional (PEC) do assim chamado Plano Mais Brasil, a saber a PEC 186 (PEC Emergencial) e a PEC 187 (PEC dos Fundos Públicos). Iremos argumentar ao longo deste artigo que as PECs em consideração não só não terão nenhum impacto sobre o potencial de crescimento da economia brasileira no médio e longo-prazo (podendo, até mesmo, ter impacto recessivo); como ainda poderão desarticular uma série de políticas públicas essenciais para o financiamento do Estado do Bem-Estar Social e dos gastos com Ciência e Tecnologia no Brasil, contribuindo assim para a instalação de um cenário de caos social e de agravamento do atraso científico e tecnológico do nosso país.

Esse quadro desalentador ficou ainda pior com a erupção da pandemia de Coronavírus. As projeções para o crescimento do PIB de 2020 recuaram fortemente, com alguns analistas prevendo uma contração de até 6% da economia brasileira (Valor Econômico, 2020a). O choque de oferta causado pelas medidas de isolamento social será seguido por um choque de demanda, impondo uma violenta queda do nível de atividade econômica no segundo trimestre de 2020. Nesse contexto, o Estado brasileiro terá que implementar não só políticas de transferência de renda para os trabalhadores informais e por conta própria, como já foi aprovado pelo Congresso Nacional e sancionado pelo Presidente da República; como ainda precisará adotar uma política de aumento do investimento público em obras de infraestrutura para lidar com a crônica deficiência de demanda agregada que se seguirá ao pós-crise. Essas medidas terão como contrapartida uma formidável elevação no déficit primário do setor público<sup>1</sup> que se prolongará pelos próximos dois anos; bem como um aumento permanente da despesa primária.

Para evitar uma elevação explosiva da dívida pública será necessário a aprovação de uma PEC permitindo a aquisição de títulos públicos por parte do Banco Central, ou seja, o financiamento monetário do déficit público, ainda que limitado ao prazo de estado de calamidade pública. Já o aumento permanente do investimento público irá exigir, por seu turno, a eliminação ou a flexibilização da Emenda Constitucional do Teto de Gastos, aprovada em 2016. Essas são algumas das “reformas” que deverão ser adotadas pelo Congresso Nacional nos próximos meses ou semanas para que seja possível reduzir o impacto econômico negativo da pandemia

1 Estimativas preliminares do Ministério da Economia apontam para um déficit primário de R\$ 500 bilhões em 2020 (Valor Econômico, 2020b)

do coronavírus no Brasil. Como corolário desse raciocínio segue-se que a Agenda de Reformas proposta pelo Ministro Paulo Guedes não é adequada às circunstâncias atuais e/ou as circunstâncias que irão prevalecer no horizonte relevante de tomada de decisão; devendo ser, portanto, abandonada de maneira definitiva.

Isso posto, o presente artigo está organizado em seis sessões, incluindo a presente introdução. A segunda seção está dedicada à análise do liquidacionismo e a sua relação com a agenda de reformas introduzida pelo governo Temer e continuada no governo Bolsonaro, com Paulo Guedes a frente do Ministério da Economia. A terceira seção está dedicada à análise da PEC 187 (PEC dos fundos públicos), onde se demonstra que a mesma tem o potencial de desmontar toda a institucionalidade de gestão das políticas públicas no país, com efeitos sociais e econômicos bastante graves. A quarta seção faz uma análise da PEC 186 (PEC emergencial), onde se argumenta que a referida proposta pode aprofundar o quadro de estagnação econômica do Brasil, mesmo sem levar em conta os efeitos recessivos da crise do coronavírus. A quinta seção está dedicada à análise dos efeitos econômicos e fiscais da pandemia de COVID-19, onde se argumenta a respeito da necessidade do financiamento monetário do déficit público para evitar uma elevação explosiva da dívida pública como proporção do PIB; bem como da necessidade de se suspender, ainda que por um prazo limitado, a Emenda Constitucional do teto de gastos para permitir uma elevação do investimento público no pós-crise. A sexta seção traz as considerações finais deste artigo.

## 2. Liquidacionismo a moda Brasileira: a agenda econômica dos Governos Temer e Bolsonaro

A agenda econômica dos governos Temer e Bolsonaro se baseia no que podemos denominar de *liquidacionismo*, o qual pode ser definido como a tese de que as crises econômicas são essencialmente problemas morais, os quais devem ser enfrentados com medidas duras que podem até mesmo exacerbar a crise no curto-prazo; mas que (sic) eliminam a podridão do sistema econômico no médio e longo-prazo. Essa doutrina está associada aos nomes de Herbert Hoover e Andrew Mellon. O primeiro era o presidente dos Estados Unidos quando ocorreu o *crash* da bolsa de valores de Nova Iorque em 1929, evento esse que disparou a “Grande Depressão” dos anos 1930, na qual o PIB dos EUA encolheu quase 50% entre 1929 e 1932 e a taxa de desemprego aumentou para 25% da força de trabalho. Pouca gente sabe, contudo, que o presidente Hoover chegou a cogitar uma ampliação das funções do governo americano durante seu mandato para combater os efeitos da grande depressão.

Ele, contudo, foi desaconselhado pelo seu secretário do Tesouro (o equivalente ao ministro da Economia no Brasil) Andrew Mellon. Nas suas memórias, Hoover escreveu:

“O Sr. Mellon só possuía uma fórmula. Liquide o trabalho, liquide os estoques, liquide os fazendeiros, liquide os ativos reais. Isso vai purgar a podridão de nosso sistema ... As pessoas irão trabalhar mais arduamente, irão levar uma vida moralmente mais elevada”.

Mais recentemente uma visão muito semelhante foi exposta pelo economista Marcos Mendes (2019) em artigo publicado na grande imprensa. Mendes afirma que “Buscar estímulos de curto prazo, hoje, é como dar cachaça para o alcoólatra parar de tremer. Se escolhermos essa opção, daqui a cinco anos estaremos preocupados com 20 milhões de desempregados”. Implícita nesta afirmação está a ideia de que uma crise econômica profunda é produto dos gastos excessivos realizados quer pelo setor privado – no caso dos Estados Unidos em 1929 – quer pelo governo – no caso do Brasil entre 2014 e 2016. Essa “farrá de gastos” teve como contrapartida a geração de um endividamento excessivo, o qual precisa ser reduzido para que a economia volte a funcionar em condições normais. Nesse contexto, dar estímulos adicionais de demanda não resolveria o problema do endividamento excessivo; pois levaria tanto o setor privado como o público a contrair ainda mais empréstimos, aumentando assim o seu endividamento, em vez de reduzi-lo. Em função disso, a manutenção da Emenda Constitucional do Teto de Gastos seria absolutamente necessária para a economia brasileira, mesmo num contexto de quase-estagnação como o experimentado desde 2017.

Mendes tem (em parte) razão quando afirma que a crise brasileira de 2014-2016 foi o resultado de um endividamento excessivo. Contudo, não foi o endividamento excessivo do setor público, mas sim do setor privado que detonou um processo bastante vigoroso de desalavancagem após o colapso do investimento privado em 2014, resultante do “esmagamento de lucros” ocorrido desde 2010 (Oreiro, 2017). Para que o setor privado consiga reduzir o seu endividamento é necessário, no entanto, que o setor público aumente o seu próprio endividamento ou que os residentes no exterior estejam dispostos a reduzir a sua posição credora líquida com respeito ao Brasil. Para tanto, terão que aumentar as compras de bens e serviços produzidos na economia, estimulando assim as nossas exportações e, dessa forma, reduzindo o nosso déficit em conta corrente. Alguns economistas, nós inclusive, há muito tempo enfatizam que a saída para a crise brasileira passaria pelo aumento das exportações, o que demandaria taxa de câmbio competitiva e estável; além de avanço vigoroso da economia mundial. Se essa solução não estiver disponível; então a única forma de permitir a desalavancagem do setor privado será por intermédio do aumento de gastos do governo e, portanto, do seu próprio endividamento. Nesse contexto, regras fiscais como a Emenda Constitucional do Teto de Gastos não fazem o menor sentido econômico.

Insistir que o governo não pode aumentar, ainda que temporariamente, os gastos para dar espaço à desalavancagem do setor privado é aplicar o liquidacionismo de Mellon em terras Brasileiras. A agenda econômica de Paulo Guedes, expressa entre outras propostas no *Plano Mais Brasil*, o qual engloba as PEC 186 e 187, representa o coroamento dessa estratégia econômica equivocada.

### 3. A Proposta de Emenda Constitucional 187: Objetivos e Justificativa

Na Justificativa da PEC 187, argumenta-se “que a proposta visa modernizar e aperfeiçoar os mecanismos de gestão orçamentária e financeira da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, permitindo que os respectivos Poderes Legislativos reavaliem os diversos fundos públicos hoje existentes, de forma a restaurar a capacidade do Estado Brasileiro de definir e ter políticas públicas condizentes com a realidade socioeconômica atual, sem estar preso a prioridades definidas no passado distante, que dadas as dinâmicas políticas, sociais,

econômicas e demográficas, podem não mais refletir as necessidades e prioridades da sociedade brasileira no momento atual” (Relato do Senador Otto Alencar).

Essa justificativa, contudo, não se sustenta a luz de uma análise um pouco mais cuidadosa dos elementos constitutivos da PEC em consideração. Com efeito, como iremos argumentar na sequência, a PEC 187 se constitui numa grave ameaça a institucionalidade da gestão das políticas públicas no Brasil, fazendo tábula rasa não só dos mecanismos de vinculação de recursos para o financiamento de políticas de Estado em áreas essenciais ao desenvolvimento econômico e social do Brasil, como também dos mecanismos de gestão e controle de aplicação desses recursos, sem propor nada para por no lugar.

A PEC 187, pelos seus potenciais efeitos destruidores, caso aprovada pelo Congresso Nacional, seria o equivalente nos dias de hoje ao saque de Roma pelos Bárbaros liderados por Alarico em 24 de agosto de 410 D.C. Essa data marcaria o fim de fato, ainda que não de jure, do Império Romano do Ocidente, mergulhando a Europa Ocidental numa idade das trevas por 300 anos, a qual começaria a ser desfeita apenas com o Imperador Carlos Magno.

### 3.1. Destruição Não Criativa

Primeiramente, precisamos ter claro que, a PEC 187 não estabelece nenhum parâmetro para (sic) “modernizar e aperfeiçoar os mecanismos de gestão orçamentária e financeira”; resumindo-se a destruir a institucionalidade existente, construída arduamente ao longo de várias décadas, por intermédio:

- i. Da *desvinculação das receitas públicas aos fundos públicos* ao final do exercício financeiro em que ocorrer a promulgação da EC. Nesse contexto, cabe perguntar como os programas que são atualmente financiados pelos recursos desses fundos serão financiados? *A PEC deixa implícita a ideia de que as destinações desses recursos serão extintas, pois somente dessa forma será possível “abrir espaço fiscal”*
- ii. Da *extinção dos fundos públicos* da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios existentes na data da promulgação da Emenda Constitucional, se não forem ratificados pelos respectivos Poderes Legislativos, por meio de lei complementar específica para cada um dos fundos, até o final do segundo exercício financeiro subsequente à data da promulgação da Emenda Constitucional.

Considerando que atualmente existem 248 fundos públicos infraconstitucionais (Raimundo e Abouchehid, 2020) e que a existência de cada fundo teria que ser ratificada pelo poder legislativo competente, de forma individual e por intermédio de lei complementar, num prazo máximo de dois anos; *o cenário mais provável é que a imensa maioria desses fundos seja extinta* em função da incapacidade dos poderes legislativos de avaliar de forma adequada os custos e benefícios de cada fundo e assim deliberar sobre a conveniência ou não de cada um deles.

Deve-se observar também que *o Ministério da Economia não elaborou, até momento que este artigo foi escrito, nenhum estudo pormenorizado sobre a eficiência e/ou conveniência dos fundos atualmente existentes, delegando para os parlamentares a tarefa de julgar, sem o necessário embasamento técnico e a “toque de caixa”, uma PEC que muda de forma radical e profunda a institucionalidade da gestão orçamentária e financeira do Estado Brasileiro.*

## 3.2. Pressupostos da PEC 187

A PEC 187 é elaborada com base em dois pressupostos:

**Primeiro Pressuposto:** grande parte dos fundos públicos existentes atualmente reflete escolhas políticas que não seriam mais compatíveis com os anseios da sociedade brasileira e, portanto, devem ser extintos.

**Segundo Pressuposto:** As vinculações entre receitas e despesas públicas poderiam gerar ineficiências na alocação de recursos. Uma prova dessa ineficiência seria o acúmulo de recursos financeiros pelos fundos, devido ao excesso de receitas vinculadas em relação às despesas executadas, enquanto o setor público como um todo incorre em elevado déficit fiscal e endividamento. Com efeito, os fundos teriam, atualmente, um superávit financeiro de R\$ 219 bilhões, o qual poderia ser redistribuído para outras finalidades e para o abatimento da dívida pública.

Como ficará claro na sequência, ambos os pressupostos são incorretos.

### 3.2.1. Políticas públicas financiadas pelos fundos

Dos 241 fundos infraconstitucionais sujeitos a extinção, foram divulgados os patrimônios financeiros de 43 fundos, somando um valor de R\$ 212,9 bilhões. Se considerarmos os fundos com patrimônio superior a R\$ 300 milhões, teremos um total de 24 fundos, os quais concentram 93% dos recursos estimados pelo governo.

Áreas de atuação desses 24 fundos:

- Políticas Sociais: seguridade social e educação.
- Setores específicos: exportação, cafeeiro, aviação civil e telecomunicações.
- Desenvolvimento tecnológico: Fundo Nacional para o Desenvolvimento Científico e Tecnológico, Fundo para o Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações.
- Segurança Pública e Defesa: fundos ligados as forças armadas e ao setor penitenciário, entre outros.

Entre esses 24 fundos com maior relevância em termos de resultado financeiro, podemos destacar os seguintes:

- **Fundo Social:** Criado em 2010 tem por objetivo constituir fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional nas áreas de educação e saúdes públicas.
  - Fonte de financiamento: royalties do Petróleo do pré-sal
  - Em 2018, 97% dos recursos do FS se concentraram no MEC.
- **Fundo de Desenvolvimento do Nordeste:** Tem por objetivo assegurar recursos para a realização de investimentos na área de atuação da SUDENE.
  - Finalidade: Empreendimentos no setor de infraestrutura, principalmente nas áreas de saneamento, abastecimento de água e energias renováveis.
- **Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico:** Tem por objetivo financiar a inovação e o desenvolvimento tecnológico.

- A FINEP exerce a função de secretaria executiva do FNDCT
- Os recursos do fundo são destinados a ações de financiamento de empresas, ações não reembolsáveis e operações especiais.
- Fontes do FNDCT:
  - Royalties sobre a produção de petróleo ou gás natural;
  - percentual da receita operacional líquida de empresas de energia elétrica;
  - percentual dos recursos decorrentes de contratos de cessão de direitos de uso da infraestrutura rodoviária para fins de exploração de sistemas de comunicação e telecomunicações;
  - percentual dos recursos oriundos da compensação financeira pela utilização de recursos hídricos para fins de geração de energia elétrica;
  - percentual das receitas destinadas ao fomento de atividade de pesquisa científica e desenvolvimento tecnológico do setor espacial;
  - as receitas da contribuição de intervenção no domínio econômico;
  - percentual do faturamento bruto de empresas que desenvolvam ou produzam bens e serviços de informática e automação;
  - percentual sobre a parcela do produto da arrecadação do Adicional ao Frete para a Renovação da Marinha Mercante – AFRMM que cabe ao Fundo da Marinha Mercante – FMM; o produto do rendimento de suas aplicações em programas e projetos, bem como nos fundos de investimentos;
  - recursos provenientes de incentivos fiscais;
  - o retorno dos empréstimos concedidos à Finep;
  - **recursos do Tesouro;**
  - empréstimos de instituições financeiras ou outras entidades
- O FNDCT financia
  - Programas de construção, modernização e manutenção dos laboratórios de pesquisas do país e infraestrutura em universidades
  - Aquisição, instalação e manutenção de equipamentos
  - Programas de interação de Institutos de Ciência e Tecnologia (ICTs) com Empresas
  - Programas de fomento e subvenção econômica à inovação empresarial e empreendedorismo tecnológico
  - Projetos e plantas industriais de tecnologia avançada ou em desenvolvimento
- **Fundo Nacional de Assistência Social:** Proporciona recursos para o BPC e para serviços, programas e projetos de assistência social; sendo de fundamental importância na política de assistência social aos municípios.
- **Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação:** Trata-se de autarquia federal criada pela lei 5537 de 21/11/1968 e alterada pelo decreto lei 872 de 15/09/1969 é responsável pela execução das políticas educacionais do MEC.
  - Em 2018 os programas do FNDE distribuíram cerca de R\$ 18,5 bilhões entre Estados e Municípios.

- **Fundo Nacional sobre Mudança do Clima.** Criado pela lei 12.144 de 09/12/2009, trata-se de um fundo vinculado ao Ministério do Meio Ambiente e gerido pelo BNDES, tem por objetivo oferecer suporte financeiro para o desenvolvimento dos programas e metas da Política Nacional de Mudança do Clima.
  - Entre as fontes de recursos do FNMC encontra-se:
    - Doações realizadas por entidades nacionais e internacionais, públicas e privadas.
    - Empréstimos de instituições financeiras nacionais e internacionais.
  - Entre as destinações de recursos do FNMC temos:
    - Desenvolvimento de produtos e serviços que contribuam para a dinâmica da conservação ambiental e estabilização da concentração de gases do efeito estufa.
    - Apoio a cadeias produtivas sustentáveis.
    - Pagamento por serviços ambientais às comunidades e aos indivíduos cujas atividades comprovadamente contribuam para a estocagem de carbono, atrelada a outros serviços ambientais.
- **Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (FIES):**
  - Constituído em 1999 por MP, transformado em lei em 2001. É um fundo gerado pelo MEC e pelo FNDE, tendo por objetivo oferecer financiamentos a alunos matriculados em cursos de graduação presencial em IES não-gratuitas para a cobertura do pagamento de suas mensalidades ao longo do período de vigência da matrícula. Após a conclusão do curso o aluno se compromete a ressarcir os recursos do fundo nos termos contratuais. É o caso típico de um “fundo rotativo”, pois no longo-prazo os pagamentos feitos pelos estudantes já formados deverão cobrir os novos financiamentos; tornando desnecessário novos aportes de recursos por parte da União.

A luz dessas considerações uma primeira pergunta se coloca, a saber: O Congresso Nacional realmente acha que as políticas públicas financiadas por intermédio desses fundos, de fato, não representam mais as preferências e as necessidades da sociedade brasileira? Vamos acabar com o FNDE, com o FS, com o FIES, com o FNDCT, entre outros? Como as políticas públicas financiadas pelos mesmos serão executadas? Com quais recursos? O que vai ser posto no lugar desses fundos? Já paramos para pensar nisso?

### 3.2.2. Uso das receitas desvinculadas

O artigo 4 da PEC 187 estabelece que parte dos recursos desvinculados sejam usados em projetos de erradicação da pobreza e investimento em infraestrutura. Acontece que, dadas as regras fiscais existentes hoje no Brasil, esses recursos só estarão efetivamente disponíveis para esses fins se, e somente se, as despesas antes financiadas com os recursos vinculados forem extintas.

*A desvinculação de receitas, por si só, não aumenta a arrecadação de impostos e nem diminui a despesa primária, tendo impacto nulo sobre o resultado primário e, portanto, sobre a evolução da dívida pública.* Logo, a simples desvinculação de receitas e despesas não abre espaço fiscal no orçamento da União, Estados e Municípios. Além disso, devemos recordar que, em função da Emenda Constitucional 95 (do *Teto dos Gastos*), para que uma rubrica do orçamento da União possa aumentar, alguma outra rubrica precisa ser reduzida.

Em suma, a aprovação da PEC 187 implica na extinção de todos os programas financiados pela vinculação de receitas, a imensa maioria dos quais possui relevantes impactos sociais e econômicos. **É o caminho para a Barbárie.**

Cabe aqui uma outra questão relevante para a reflexão. Os defensores da PEC poderiam argumentar que se os fundos públicos, ao menos aqueles mais importantes em termos de tamanho, financiam políticas públicas relevantes; então por que razão os mesmos possuem tantos recursos ociosos na forma de superávit financeiro? Isso não seria um sinal claro de que as vinculações orçamentárias estariam gerando um (sic) “excesso de receitas” para essas finalidades?

A resposta a essa pergunta é um rotundo não. Isso porque o acúmulo de resultado financeiro é, na maior parte das vezes, consequência de dois fatores:

Em primeiro lugar, do efeito combinado da meta de resultado primário e do teto de gastos que *impede* a realização de uma despesa discricionária mesmo quando existe previsão orçamentária. Isso ocorre na fase de elaboração da *Lei Orçamentária Anual*, a qual precisa obrigatoriamente respeitar a meta de primário e o teto de gastos fazendo com que despesas discricionárias com previsão de receita sejam suprimidas da Lei Orçamentária Anual (L.O.A).

Em segundo lugar, dos contingenciamentos de recursos feitos periodicamente pelo governo, o que termina por impedir a realização de gastos discricionários que tenham sido aprovados na Lei Orçamentária Anual.

Em função dos fatores mencionados acima, a *vinculação de receitas, num contexto em que não há obrigatoriedade em executar as despesas que seriam financiadas pelas mesmas*, tem como contrapartida a geração de um “superávit financeiro”, de natureza puramente contábil, o qual acaba sendo remanejado para obter a meta de resultado primário definida na LOA.

Uma última indagação diz respeito aos possíveis efeitos da PEC 187 sobre a evolução da dívida pública da União. Uma das questões levantadas em prol da defesa da PEC 187 é que o resultado financeiro desses fundos poderia ser usado para abater a dívida pública. Afinal de contas esses fundos (sic) inúteis têm uma disponibilidade de R\$ 219 bilhões ociosos na Conta Única do Tesouro Nacional. Sendo assim, não seria melhor usar esses recursos para abater a dívida pública?

Com respeito a essa possibilidade A *Instituição Fiscal Independente*, no seu comentário número 4, datado de 08 de novembro de 2019, afirma que:

“(…) No caso da União, não há como utilizá-los para reduzir a dívida pública federal, já que o eventual uso para resgate da dívida mobiliária junto ao mercado levaria a necessidade de compensar o aumento de liquidez com a realização de operações compromissadas do governo federal que também compõe o passivo federal. Uma possível providência seria fazer um encontro de

contas entre o saldo da conta única e a carteira de títulos públicos que são, respectivamente uma obrigação e um ativo junto ao Tesouro Nacional” (IFI, 2019, p.4).

Da citação acima vemos que não há nenhum impacto direto da PEC 187 sobre a dívida pública da União. O único efeito possivelmente benéfico da mesma seria permitir um encontro de contas do resultado dos fundos com a carteira (livre) de títulos públicos do Banco Central, o que permitiria reduzir a dívida bruta medida, não pelos critérios contábeis usados atualmente no Brasil; mas pelos critérios usados pelo Fundo Monetário Internacional, os quais incluem na dívida bruta do governo os títulos públicos na carteira das autoridades monetárias.

Mesmo essa proposta da IFI de encontro de contas é um non-sense pois, em primeiro lugar, *não altera a dívida mobiliária federal líquida, que é o resultado da diferença entre os ativos e passivos do governo federal*. Deve-se ressaltar que o indicador relevante de endividamento de qualquer agente econômico – governo incluso – é o endividamento líquido, não o bruto. Em segundo lugar, o eventual uso do resultado financeiro dos fundos para abater a dívida pública bruta só poderia ser realizado por intermédio de recompra da assim chamada “carteira livre” do Banco Central do Brasil, que é constituída dos títulos públicos que o Tesouro emite para permitir ao Banco Central executar a política monetária. Se essa carteira for extinta, o Banco Central não terá instrumentos para executar a política monetária, obrigando assim ao Tesouro Nacional emitir novos títulos públicos e consigná-los ao Banco Central para que este possa executar sua política monetária.

Está claro, portanto, que a estabilização/redução da dívida pública (como proporção do PIB) não será obtida pela extinção dos fundos federais ou pela desvinculação das receitas; mas **só pode ser obtida pela redução do déficit nominal do setor público**, o que pode ser feito de três formas:

1. Redução de despesas (por exemplo, redução do gasto tributário)
2. Aumento de Impostos (por exemplo, instituição de I.R sobre lucros e dividendos distribuídos e imposto sobre grandes fortunas).
3. Redução dos encargos financeiros da dívida pública (redução da taxa básica de juros)

#### 4. A PEC 186 da Emergência Fiscal: rumo ao aprofundamento da recessão?

A PEC 186 ou PEC da Emergência Fiscal altera o texto permanente da Constituição e o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, dispondo sobre medidas permanentes e emergenciais de controle do crescimento das despesas obrigatórias e de reequilíbrio fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, e dá outras providências. A PEC 186 prevê, entre outras medidas, a *redução de até 25% da jornada de trabalho e, portanto, dos vencimentos dos servidores públicos da União, Estados, Municípios e Distrito Federal caso a assim chamada “regra de ouro” das finanças públicas seja violada; ou seja, caso “No exercício para o qual seja aprovado ou realizada, com base no inciso III do art. 167 da Constituição Federal, volume de operações de crédito que excedam à despesa de capital”*.

## 4.1. Justificativa da PEC 186

No texto que apresenta a justificativa para a PEC é dito que o (sic) aprofundamento das reformas iniciadas nos anos recentes (sic) *ampliaram o potencial de crescimento* da economia brasileira, após a grande recessão ocorrida no período 2014-2016. Entre essas reformas se destaca a EC do Teto dos Gastos, a qual supostamente trouxe credibilidade para a política fiscal, permitindo assim a redução das taxas de juros para a mínima histórica. A supostamente bem sucedida âncora fiscal necessitaria, no entanto, de reforço devido ao atraso da aprovação da reforma da previdência, o que permitiu a elevação da despesa obrigatória, levando a compressão do investimento público devido ao limite (auto) imposto pelo teto de gastos. Dessa forma, seria necessário adotar estratégias para o controle do gasto obrigatório. Dado que a despesa com pessoal é o segundo mais importante componente do gasto obrigatório da União e o mais importante em vários entes federativos; segue-se que a estratégia de consolidação fiscal exige a adoção de medidas que impliquem numa redução dos gastos com funcionalismo público. *No caso da União a PEC 186 prevê o acionamento de mecanismos automáticos de contenção/redução das despesas obrigatórias, com foco na despesa com os vencimentos dos servidores públicos; e, em menor medida, nos gastos com isenções fiscais.*

## 4.2. Pressupostos errados, diagnóstico equivocado

As reformas realizadas no período 2016-2019 não aumentaram o potencial de crescimento da economia brasileira; pelo contrário, a evidência empírica, como vimos na introdução deste artigo, mostra que o crescimento potencial pode ter sido reduzido após a grande recessão. Com efeito, a taxa média de crescimento da economia brasileira no período 1980-2014 foi de 2,81% a.a; ao passo que o crescimento médio do PIB após terminada a grande recessão de 2014 a 2016 foi de apenas 1,2%, um valor quase 60% menor do que a tendência de longo-prazo. Dessa forma, podemos concluir que a agenda de reformas iniciada com a EC 95 do Teto dos Gastos e complementada pela Reforma Trabalhista e pela Reforma da Previdência, simplesmente não está funcionando no sentido de acelerar o crescimento da economia brasileira.

Em segundo lugar, *o Brasil não se encontra em emergência fiscal*, de nenhum tipo. É verdade que a dívida pública se encontra num patamar elevado, mas a sua taxa de crescimento está declinando, o que significa que a dívida bruta como proporção do PIB irá se estabilizar em algum momento nos próximos anos (não levando em conta o aumento que irá decorrer do enfrentamento da crise do coronavírus). Além disso, devemos observar que tanto a dívida bruta do governo geral como a dívida líquida do setor público consolidado aumentaram de forma significativa desde 2014, devido aos efeitos da recessão sobre a receita de impostos e contribuições, particularmente a contribuição previdenciária; não devido a um suposto descontrole dos gastos do governo. Nesse contexto, a dinâmica das dívidas bruta e líquida no Brasil não difere da observada em outros países que passaram, recentemente, por recessão econômica.

Deve-se destacar também que *em períodos de recessão o aumento da dívida pública é a contrapartida necessária da redução do endividamento do setor privado*, devido a identidade básica das contas nacionais (coisa que aparentemente é desconhecida por membros da Secretária de Política Econômica do Ministério da Fazenda)

que estabelece que o investimento (público e privado) é necessariamente igual à soma da poupança do setor privado, do governo e do setor externo. *Para que o setor privado (firmas e famílias) reduza o seu endividamento é necessário que a poupança do setor privado aumente relativamente ao investimento.* A identidade contábil, portanto, exige que ou a poupança do governo diminua (o que implica num aumento do endividamento do governo) ou a poupança externa diminua (o que exige um aumento das exportações líquidas). Em momentos de recessão global é impossível um aumento simultâneo das exportações líquidas de todos os países, logo a única forma possível de realizar uma desalavancagem do setor privado é por intermédio de um aumento do endividamento do setor público. Negar isso, como fazem sistematicamente os economistas liberais brasileiros, é incorrer em **terrapijanismo econômico puro e simples**. Qualquer tentativa de reduzir a dívida pública e a dívida privada simultaneamente irá produzir um colapso no nível de atividade econômica, como ocorreu no Brasil no período 2014-2016.

Em tempo, não passa de *Fake News* a ideia de que a grande recessão foi resultado das (sic) “pedaladas fiscais” da Presidente Dilma, sugeridas pelo Arno Agustin. Manobras contábeis podem destruir a reputação dos gestores de política econômica (caso do Arno) e, eventualmente, produzir o impeachment de Presidentes da República (caso da Dilma); *mas não tem efeitos macroeconômicos porque simplesmente não alteram os fluxos de renda e dispêndio de uma economia.*

Em terceiro lugar, o descumprimento da regra de ouro como “gatilho” das medidas automáticas de contenção do gasto obrigatório é um *non-sense* pois:

(i) a regra de ouro tal como definida pela CF de 1988 é uma autêntica jabuticaba brasileira, não guardando nenhuma relação com o conceito de regra de ouro definido pela literatura e pela experiência internacional. Em particular, a versão brasileira da regra de ouro não foi capaz de evitar o aumento do endividamento do setor público mesmo nos anos em que ela foi oficialmente cumprida.

(ii) Se definida de forma correta, a regra de ouro só foi cumprida em 2002 e 2008 ao longo do período 1995-2016 (Pires, 2019).

(iii) O cumprimento da regra de ouro tal como definida pela literatura e experiência internacional exigiria um esforço fiscal muito maior do que o preconizado pela PEC 186, o que seria inviável do ponto de vista econômico, social e político.

### 4.3. A Regra de Ouro

Essa regra está definida no artigo 167 da CF, parágrafo III. De acordo com Art. 167. da CF são vedados:

“III – a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta”.

### 4.3.1. Algumas observações sobre a regra de ouro brasileira

A Constituição Federal define de forma abrangente o conceito de despesas de capital, incluindo investimentos, inversões financeiras e amortizações da dívida pública. Segundo Pires (2019) essa *definição de despesas de capital não só é uma idiosincrasia brasileira, como faz com que a adoção dessa regra fiscal não seja condição necessária ou suficiente para a estabilização da dívida pública*. Sobre isso, o Tesouro Nacional (2019, p.12) afirma que:

“No caso brasileiro, o amplo conceito de despesas de capital, aliado ao elevado volume de receitas financeiras do governo, decorrentes de peculiaridades do arcabouço fiscal brasileiro, possuem o potencial de comprometer a conexão da regra com os seus objetivos de longo-prazo, uma vez que ampliam o espaço para a realização de um volume de operações de crédito em montante maior que o desejável, o que permite que a regra seja cumprida inclusive em cenários de elevação da dívida e queda do investimento”.

Daqui se segue, portanto, que a regra de ouro, tal como definida pela CF, não impede, portanto, a elevação da dívida pública; sendo uma **regra fiscal inconsistente e ineficiente**.

### 4.3.2. A regra de ouro na literatura de finanças públicas

A regra de ouro na literatura de finanças públicas está relacionada com o conceito de poupança em conta corrente do governo, a qual é definida como sendo a diferença entre o déficit nominal do setor público e o valor bruto do investimento público. Trata-se de uma medida do esforço de poupança para o financiamento dos investimentos do setor público. Nesse contexto, a regra de ouro impõe uma restrição bem clara a política fiscal, qual seja, a poupança do setor público deve sempre ser positiva.

No Brasil, no período compreendido entre 1995 e 2016 (21 anos), a União só cumpriu a regra de ouro em apenas dois: 2002 e 2008. Considerando uma previsão de déficit nominal de 5,5% do PIB para 2020 e um investimento público de 1%, a poupança pública será negativa em 4,5% do PIB. Logo, para cumprir a regra de ouro adequadamente seria necessário reduzir o gasto obrigatório em 4,5 p.p do PIB ao longo do ano de 2020. *Um esforço fiscal desse montante é impossível de ser feito no curto e médio-prazo*.

A exemplo do Reino Unido, que abandonou a regra de ouro após a crise financeira de 2008, em função da necessidade de adotar medidas draconianas para o seu cumprimento, *o mais sensato é abandonar essa regra fiscal, ao invés de propor medidas para alcançar o que simplesmente não pode ser alcançado*.

## 4.4. Impactos da PEC 186 sobre o nível de atividade econômica

As análises sobre os impactos da PEC 186 realizadas até o momento têm foco prioritário nas estimativas de economia de recursos do governo; mas pouco ou nada se discute sobre os efeitos sobre o nível de atividade econômica e emprego do corte das remunerações ou das horas de trabalho dos servidores públicos. Mesmo

que os cortes não sejam efetivados, devido ao alto custo político (**afinal haverá uma redução na oferta de serviços públicos como saúde e educação no contexto de um país no qual há deficiência crônica de suprimento desses serviços**), a incerteza gerada sobre o fluxo de rendimentos dos servidores públicos pode ter efeito negativo sobre a demanda de consumo. Com efeito, considerando o conceito de governo geral, o setor de administração pública pagou em 2018 um valor de R\$ 220 bilhões de salários, o que corresponde a 12% dos salários pagos no Brasil, valor esse que se situa entre 15 a 20%, em estados como Tocantins, Sergipe, Paraíba, Goiás e Amazonas, chegando a 34% no Distrito Federal (Domingues *et al*, 2020).

#### 4.4.1. Modelo de Equilíbrio Geral Computável do NEMEA/CEDEPLAR-UFMG

Para analisar os efeitos macroeconômicos da PEC emergencial (coisa que o Ministério da Economia não fez até agora), o Núcleo de Estudos em Modelagem Econômica e Ambiental Aplicada do CEDEPLAR/UFMG desenvolveu um modelo de equilíbrio geral computável que possui uma extensa base de dados, construída a partir das informações mais recentes das contas nacionais, da matriz de insumo-produto, da pesquisa de orçamentos familiares e das contas externas. Essa base de dados é uma fotografia detalhada das relações econômicas entre setores, famílias, governo e setor externo. Em linhas gerais, a estrutura central do modelo é composta por blocos de equações que determinam relações de oferta e demanda, comportamento dos setores produtivos e da demanda final, como famílias, investidores e governo. Além disso, vários agregados nacionais são definidos nesse bloco, como nível de emprego, saldo comercial e índices de preços. A inovação desse modelo é sua capacidade de simulação de impactos trimestrais na sua dinâmica temporal.

O modelo é usado para simular os impactos sobre o nível de atividade econômica e de emprego da redução da massa de salários do setor público em três cenários: reduções de 25%, 10% e 5%. *O horizonte de simulação vai do primeiro trimestre de 2020 até o terceiro trimestre de 2023.*

No caso de uma redução permanente da massa salarial dos servidores públicos os impactos de curto e médio-prazo sobre o nível de atividade econômica são os seguintes:

- **Redução 25%:** Queda do PIB de 1,4% com relação ao cenário de referência (sem cortes) no curto-prazo e de 1% com relação ao cenário de referência no médio-prazo.
- **Redução de 10%:** Queda de 0,6% do PIB com relação ao cenário de referência (sem cortes) no curto-prazo e de 0,4% com relação ao cenário de referência no médio prazo.
- **Redução de 5%:** Queda de 0,3% do PIB com relação ao cenário de referência (sem cortes) no curto-prazo e de 0,2% com respeito ao cenário de referência no médio prazo.

#### 4.4.2. A PEC 186 permite um espaço fiscal mínimo para a União

O espaço fiscal que a EC 186 pode abrir no orçamento da União é mínimo pelas seguintes razões. Em primeiro lugar, temos que ter em mente que cerca de 45% do gasto com pessoal da União é composto por inativos (43%) e precatórios (2%), estando automaticamente fora do alcance da PEC. Os 55% restantes são compostos por: Defesa (16%), Área Social (37%), Segurança Pública (5%), Demais Executivo (22%) e Justiça e Legislativo

(20%). Considerando que Defesa e Segurança vão ficar fora da PEC, e que *é politicamente impossível reduzir os serviços públicos na Área Social (Saúde e Educação), sobram apenas 42% dos 55% dos gastos com ativos*; ou seja, a PEC pode atingir apenas 23,1% dos gastos com o funcionalismo da União. Como a União gasta, considerando a média dos últimos 20 anos, 4,5% do PIB com funcionalismo público; segue-se que, no melhor cenário, a União poderia reduzir o gasto com funcionalismo público em apenas 0,25% do PIB (caso fizesse uma redução de 25% dos salários e jornadas dos demais servidores do executivo e dos servidores do legislativo e do judiciário); ou seja, um valor de R\$17,5 bilhões. Se a PEC não puder incluir os salários dos servidores do Judiciário e do Legislativo, devido ao princípio constitucional de independência dos poderes, *então a PEC irá atingir apenas 11% dos salários dos servidores públicos*. Uma redução de 25% nos vencimentos desses servidores geraria uma economia de apenas 0,12% do PIB, ou seja, pouco mais de R\$ 8 bilhões. Trata-se de um valor que responde por menos de 10% do déficit primário do setor público previsto para o ano de 2020; tendo efeito praticamente nulo sobre a evolução do desequilíbrio fiscal do setor público no Brasil.

#### 4.5. Recomendação

A luz dessas considerações sugerimos à CCJ do Senado Federal a reprovação da PEC 186, bem como a elaboração de uma nova PEC que elimine a regra de ouro da CF, haja vista que essa regra fiscal é manifestadamente inconsistente e ineficiente.

A consolidação fiscal brasileira exige uma aceleração do ritmo de crescimento da economia, o que demanda um aumento do investimento público em obras de infraestrutura. Para tanto é necessário eliminar a restrição auto imposta pela EC 95. Uma sugestão, nesse sentido, seria tirar da EC 95 os investimento públicos ou então suspender temporariamente (por um prazo de dois anos) o teto dos gastos para não só permitir uma aceleração do crescimento econômico como ainda a adoção de medidas que permitam lidar com os efeitos econômicos da crise do coronavírus, em particular (i) a redução das receitas de royalties de petróleo por parte dos entes da federação cuja arrecadação tributária depende fortemente dos mesmos, como é o caso do Estado do Rio de Janeiro; (ii) proporcionar garantia de renda e assistência social para a multidão de trabalhadores informais e por conta própria que terão seus rendimentos reduzidos a zero em função das restrições a locomoção de pessoas e a realização de eventos necessários para impedir a propagação do vírus.

### 5. Além da Ortodoxia Fiscal: Como financiar as medidas necessárias para o enfrentamento da crise do coronavírus?

A sociedade brasileira está despertando para o fato de que as medidas de restrição a mobilidade e aglomeração de pessoas (ou isolamento social) – necessárias para conter o ritmo de transmissão do coronavírus – irão resultar na maior contração econômica jamais ocorrida na história do país. *Deve-se deixar claro de que não existe o dilema entre vidas e economia: todos os países do mundo irão sofrer em maior ou menor grau uma forte queda do nível de atividade econômica*; cuja intensidade será tão maior quanto: (a) maior for o período de

confinamento social para limitar a transmissão do vírus; e (b) menores forem as medidas de estímulo fiscal e monetário adotadas para atenuar o impacto sobre o nível de renda e de emprego decorrentes do referido confinamento.

A agricultura e a indústria, pela natureza de seu processo produtivo que exige menor interação pessoal (a interação é homem-máquina, não homem-homem) e por empregarem relativamente menos pessoas, podem continuar operando de forma mais ou menos “normal” durante o período de confinamento (desde que sejam dados aos trabalhadores o Equipamento de Proteção Individual necessário), a depender é claro do nível de demanda pelos seus produtos. É o setor de serviços que será duramente afetado pelas medidas de contenção social, pois a maior parte de suas atividades exige a interação homem-homem, a qual não pode ser inteiramente substituída pelo teletrabalho ou pelo e-commerce. Dessa forma, o risco de desabastecimento de gêneros de primeira necessidade está, por hora, afastado. O grande desafio é, portanto, garantir um volume suficientemente grande de demanda pelos bens agrícolas e industriais durante a fase de quarentena.

Numa economia de moeda fiduciária como a desenvolvida pelas sociedades capitalistas nos últimos 150 anos, não é a oferta de bens e serviços que determina a demanda; mas, pelo contrário, é a demanda que determina a oferta. *Como disse certa vez o economista Robert Clower, numa economia monetária “bens compram moeda, e moeda compra bens; mas bens não compram bens”.* A existência de capacidade produtiva não é condição suficiente para assegurar automaticamente a demanda por bens e serviços. Numa economia de mercado, trabalhadores desempregados estão disponíveis para produzir os bens que os consumidores desejam, mas as empresas não irão empregá-los porque o desemprego diminui a demanda pelos seus produtos. *Assim cria-se um impasse: trabalhadores desempregados não consomem porque não tem renda; e as empresas não os contratam porque não tem para quem vender a produção que resultaria da contratação desses trabalhadores.*

Esse problema pode ser, em tese, facilmente resolvido numa economia centralmente planejada. Uma agência governamental – por exemplo, a Gosplan – pode exigir que as empresas contratem todos os trabalhadores disponíveis a uma taxa de salário fixa. Na medida que esses trabalhadores são contratados, a massa salarial aumenta, criando assim parte significativa da demanda efetiva necessária para absorver a produção adicional resultante do emprego desses trabalhadores. Como o valor adicionado na produção é igual a soma de salários e lucros, para que as empresas consigam realizar um “lucro normal” sobre o capital empregado, a Gosplan terá que criar uma demanda adicional àquela gerada pelo crescimento do consumo dos trabalhadores. Essa demanda adicional pode vir do aumento do investimento das próprias empresas sob controle da Gosplan; ou então poderá vir diretamente do Estado na forma de investimento público na construção de hidrelétricas, estradas e demais equipamentos de infraestrutura (ou pelas exportações numa economia aberta). Essa demanda adicional é o que os economistas Keynesianos chamam de *demand a autonôma*, no sentido de que se trata de uma demanda que não é induzida pelo nível de produção e de emprego; sendo de certa forma exógena ao sistema econômico.

Retornando à questão da pandemia do coronavírus. O confinamento social irá produzir uma brutal redução da atividade do setor de serviços. As empresas desse setor, confrontadas com a queda das vendas, decorrentes

da impossibilidade de interação entre as pessoas, irão fazer demissões em massa. Trabalhadores sem renda não têm como demandar os bens agrícolas e industriais (por exemplo, produtos de limpeza e higiene) necessários para a sua subsistência. Como consequência, a produção de alimentos e produtos manufaturados de consumo semi-durável também será atingida; com impacto indireto na produção de bens intermediários e de capital. Dessa forma, a produção agrícola e industrial será reduzida, levando assim ao “desabastecimento” de gêneros de primeira necessidade. Esse cenário, a depender da duração do confinamento social, poderá ser o de fim da civilização tal como a conhecemos.

Mas nada disso precisa ocorrer. A demanda dos trabalhadores desempregados pode ser mantida por intermédio de transferências de dinheiro por parte do governo. Com dinheiro no bolso os trabalhadores desempregados poderão continuar comprando os bens de primeira necessidade, sustentando assim a demanda por alimentos e produtos manufaturados. Se essa transferência de renda for feita a título de pagamento dos salários dos trabalhadores das empresas privadas pelo Estado; então essas empresas não precisarão sequer demitir os seus trabalhadores: a quarentena será meramente um período de “férias coletivas” pagas pelo governo. O mesmo raciocínio pode ser estendido para os trabalhadores informais e por conta própria. **Por intermédio de um programa de renda mínima financiado pelo Estado**, esses trabalhadores terão dinheiro suficiente para demandar alimentos e produtos manufaturados durante o período de confinamento social. Desde que as atividades agrícolas e industriais sejam mantidas operando dentro de uma certa normalidade (o que pode exigir, no extremo, a supervisão das forças de segurança do Estado), bem como os indispensáveis serviços de transporte e logística; não é necessário que as pessoas afetadas pelas medidas de confinamento não possam atender as suas necessidades básicas.

Está claro que um programa de garantia de renda nos moldes descritos acima envolve cifras da ordem de centenas de bilhões de reais. Esse custo será inteiramente coberto pelo Estado. Aqui se acende a sirene de alarme nos políticos e formadores de opinião. *Como será possível financiar um volume monstruoso de gastos públicos? Existe espaço fiscal para isso? De onde virão os recursos para financiar esse programa?*

A resposta a essa pergunta pode ser chocante para alguns: O custo econômico (corretamente definido) é igual a zero.

Em economia, o conceito relevante de custo é o custo de oportunidade. Partindo-se da hipótese de que os recursos da economia estão plenamente empregados, o custo de um bem ou serviço é igual ao custo do que deve deixar de ser produzido para que os recursos necessários para a produção desse bem sejam mobilizados. *É o velho dilema dos canhões e da manteiga para tempos de guerra.* Para aumentar a produção de canhões (para o conflito bélico) é necessário reduzir a produção de manteiga (para o consumo civil), pois recursos (capital e trabalho) usados na produção de manteiga precisam ser transferidos para a produção de canhões.

O que acontece se os recursos da economia não estiverem sendo plenamente empregados, ou seja, se existir capacidade de produção ociosa? *Nesse caso podemos produzir mais manteiga e mais canhões ao mesmo tempo, de forma que o custo de oportunidade da produção adicional de ambos os bens será igual a zero.*

Mesmo antes da crise do coronavírus, a economia brasileira apresentava uma enorme capacidade ociosa. O desemprego medido pelo IBGE se encontrava em janeiro de 2020 em torno de 11,5 milhões de pessoas; ao passo que a capacidade utilizada da indústria de transformação se encontrava 10 p.p abaixo da média histórica. Com as medidas de isolamento social, a ociosidade dos fatores de produção irá aumentar consideravelmente. Nesse contexto, o conceito de custo de oportunidade não se aplica.

No debate brasileiro atual sobre os custos do enfrentamento do coronavírus existe uma enorme confusão conceitual entre custos financeiros e custos econômicos. A não ser que a pandemia no Brasil cause um número muito grande de mortes na força de trabalho (o que depende, em parte, do sucesso das políticas de isolamento social); a capacidade produtiva da economia brasileira será pouco afetada pelo vírus. Com efeito, a infraestrutura pública e o parque industrial ficarão totalmente intactos e a força de trabalho sofrerá (oremos) uma pequena redução. Isso significa que, do ponto de vista puramente econômico, o Brasil sairá da crise tão rico (ou tão pobre, depende do ponto de vista) como era antes da crise. O problema que poderemos enfrentar no pós-crise será de demanda, ou seja, de como assegurar um nível razoavelmente normal de utilização dos recursos produtivos existentes; não um problema de oferta.

Os paladinos da ortodoxia fiscal dirão, contudo, que as medidas necessárias para financiar o programa de garantia de renda e de emprego (que eles, com poucas exceções, também acham necessários no momento atual) irão levar a um aumento significativo da dívida pública, talvez numa magnitude de 20 a 30 p.p do PIB, colocando-a numa trajetória insustentável no médio e longo-prazo. Dessa forma, argumentam eles, será necessário no pós-crise (ou até mesmo já na fase de confinamento social) aprovar medidas de ajuste fiscal no sentido de limitar o crescimento da dívida pública. Entre essas medidas estariam, por exemplo, a redução dos vencimentos dos servidores públicos até o ano de 2024. Alguns economistas de esquerda como, por exemplo, o ex-ministro da fazenda do governo Dilma, Nelson Barbosa, acrescentam a essas medidas a necessidade de se cobrar impostos adicionais sobre os mais ricos.

A ideia de que as medidas necessárias para financiar o aumento dos gastos levarão obrigatoriamente a um aumento potencialmente insustentável da dívida pública apresenta uma série de equívocos. Em primeiro lugar, a evidência empírica existente não aponta para nenhum número mágico a partir do qual a dívida pública se torne insustentável. Com efeito, países como a Itália e o Japão possuem uma dívida pública como proporção do PIB muito maior do que o Brasil, mas comprometem um valor muito menor do PIB no pagamento dos serviços dessa dívida. Nesse contexto, vale a pena lembrar que os cálculos feitos por Reinhart e Rogoff (2010) mostrando que uma relação dívida/pib superior a 90% teria um impacto negativo sobre o crescimento econômico de longo-prazo estavam errados, conforme demonstrado por Herndon *et al* (2014). Daqui se segue que não existe embasamento científico para a “tese do abismo fiscal”, segundo a qual a economia poderia entrar numa situação de caos se a dívida pública como proporção do PIB ultrapassar certo valor crítico.

Em segundo lugar, como argumentado por Delong e Summers (2012) e Rowthorn (2019), se a taxa de juros paga pelos títulos públicos ficar abaixo de um certo valor crítico, *um pacote de estímulo fiscal feito durante*

*uma recessão será auto-financeável, ou seja, poderá ser pago, num período finito de tempo, com as receitas tributárias decorrentes do crescimento da atividade econômica que foi induzido pelo referido estímulo, sem que seja necessário o aumento da alíquota de impostos. Dessa forma, se o Banco Central do Brasil se comprometer em manter a taxa de juros num patamar baixo por um período suficientemente longo de tempo; o esforço fiscal necessário para o enfrentamento da crise será auto-financeável.*

Por fim, mas não menos importante, os gastos do governo com o programa de garantia de renda podem ser financiados, em parte ou na sua totalidade, pela emissão de moeda. Uma das teses defendidas pelos expoentes da **Modern Money Theory** (MMT) é que governos que emitem dívida denominada em sua própria moeda não possuem restrição financeira, pois sempre podem monetizar o déficit fiscal. Não se trata, contudo, de uma autorização para emitir moeda como se não houvesse amanhã. Esse expediente só pode ser usado em situações nas quais (i) a economia opera com um nível significativo de capacidade ociosa e (ii) o país possuir um volume suficientemente alto de reservas internacionais que lhe permitam garantir a estabilidade da taxa de câmbio durante o período de monetização dos déficits públicos (Rowthorn, 2020, p.6). Se essas condições estiveram presentes, então a emissão monetária não irá resultar em inflação, mas apenas em aumento do nível de atividade produtiva.

As condições supra-citadas são amplamente atendidas no caso brasileiro, de forma que o governo federal deveria, sem demora dada a situação de urgência, apresentar uma PEC que permita ao Banco Central do Brasil fazer o financiamento monetário do déficit público. Uma vez aprovada essa PEC, deixariam de existir limites de natureza financeira para o enfrentamento da crise do coronavírus. O que está impedindo uma resposta adequada a situação na qual se encontra o Brasil não é uma restrição econômica ou técnica; mas puramente conceitual. Como diria John Maynard Keynes, o problema não está nas novas ideias, mas nas ideias antigas que se ramificam por todos os cantos de nossas mentes. É chegado o momento de nos livrarmos das superstições econômicas do passado. É o momento de abandonar o “terraplanismo econômico”.

Os efeitos econômicos da pandemia de coronavírus deverão persistir por vários meses após o fim das medidas de confinamento social; uma vez que será impossível impedir a destruição de empregos e a falência de empresas durante o período de confinamento. Isso significa que a demanda do setor privado permanecerá deprimida por um longo período após o fim da atual pandemia. Nesse contexto, um aumento significativo do investimento público em obras de infraestrutura será necessário para fazer com que a economia recupere mais rapidamente o nível de atividade prevaiente antes da crise. Para tanto, uma flexibilização, ainda que temporária, por um prazo de dois anos, da Emenda Constitucional do Teto de Gastos se fará necessária para evitar o surgimento de uma restrição financeira autoimposta num momento em que o Estado terá que ampliar as suas funções no sistema econômico.

## 6. Considerações Finais

Ao longo deste artigo argumentamos que a quase-estagnação vivenciada pela economia brasileira no período anterior a pandemia do coronavírus era o resultado da implantação no Brasil de uma agenda econômica liquidacionista, que via no aumento dos gastos públicos – independente do seu tipo – a causa da grande recessão observada no Brasil no período 2014-2016. As Propostas de Emenda Constitucional 186 e 187, integrantes do Plano Mais Brasil, elaborado pelo Ministro da Economia Paulo Guedes, seriam o coroamento dessa estratégia liquidacionista, pondo em risco a institucionalidade da gestão e execução das políticas públicas no Brasil; podendo ainda aprofundar o quadro de quase-estagnação ao impor uma redução dos salários dos servidores públicos, que são parte relevante da massa salarial no Brasil, num contexto em que a economia apresenta elevada ociosidade na utilização dos fatores de produção.

A eclosão da pandemia de coronavírus a partir de março de 2020 obrigou a adoção de medidas de confinamento social por praticamente todos os países do mundo; as quais terão um impacto profundo sobre o nível de atividade econômica. No Brasil alguns analistas projetam uma contração de até 6% do produto interno bruto ao longo do ano de 2020.

Nesse contexto, o Estado Brasileiro deverá assumir – como já está fazendo – um papel central na elaboração de políticas de transferência de renda e garantia de emprego para limitar o impacto recessivo da pandemia e garantir as condições mínimas de sobrevivência para amplas camadas da população. O custo financeiro dessas medidas será muito elevado, tornando necessário o financiamento monetário do déficit fiscal para evitar uma elevação explosiva da dívida pública. Além disso, será necessária a flexibilização da Emenda Constitucional do Teto de Gastos, por um período de dois anos, após o final da pandemia, para viabilizar um aumento significativo do investimento público em obras de infraestrutura, o qual será absolutamente necessário para um retorno mais rápido da atividade econômica aos níveis anteriores a pandemia, dado o quadro de fraqueza da demanda privada que se seguirá.

## 7. Referências

DeLong, J.B; Summers, L.H. (2012). “Fiscal Policy in a Depressed Economy”. Brookings Papers on Economic Activity, Spring.

Domingues, E.P; Cardoso, D.F; Magalhães, A.S; Simonato, T.C. (2020). “Efeitos Contracionistas da PEC Emergencial? O impacto da incerteza do pagamento de salários do setor público na economia brasileira”. Nota Técnica do NEMEA, 28 de fevereiro.

Herndon, T; Ash, M; Pollin, R. (2014). “Does high public debt consistently stifle economic growth? a critique of Reinhart and Rogoff. Cambridge Journal of Economics, 38(2).

Instituição Fiscal Independente. (2019). "A PEC Emergencial, a PEC dos Fundos e a PEC do Pacto Federativo". *Comentário da IFI* nº 4, 08 de novembro.

Mendes, M. (2019). "Estímulo de curto prazo é como dar cachaça para alcólatra parar de tremer". *Folha de São Paulo*, 08 de junho.

Oreiro, J.L (2019). "Dados do PIB mostram retomada insustentável no médio prazo". *O Estado de São Paulo*, p. 2 – 2

Oreiro, J.L. (2017). "A Grande Recessão Brasileira: diagnóstico e agenda de política econômica". *Estudos Avançados*, v. 31, p. 75-88,

Oreiro, J.L; Martins da Silva, K. (2019). "Cenário Econômico Brasileiro: lenta retomada e chance de recessão para 2019-2020?". *Revista de Conjuntura*, Brasília, p. 4 - 6,

Pires, M.C (2019). "Uma Análise da Regra de Ouro no Brasil". *Revista de Economia Política*, Vol. 39, N.1, pp.39-50.

Raimundo, L.C; Abouchedid, S.C. (2020). "Análise da PEC 187/2019: Extinção dos Fundos públicos, Desorganização do Estado e Fragilização das Políticas Públicas". FOCATE: Brasília.

Reinhart, C; Rogoff, K. (2010). "Growth in a time of debt". *American Economic Review: papers and proceedings*, Outono.

Rowthorn, R. (2020). "Keynesian economics: back from the dead?". *Review of Keynesian Economics*, Vol. 8, n.1.

----. (2019). "Fiscal Policy in a depressed economy: a comment". Working Paper WP513, Center for Business Research, University of Cambridge.

TESOURO NACIONAL (2019). "Regras Fiscais: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro". Textos para Discussão.

VALOR ECONÔMICO (2020a). "Pacote de Socorro não pode virar despesa fixa, alerta Delfim". 08 de abril, página A2.

VALOR ECONÔMICO (2020b). "Mansueto diz que déficit caminha 'tranquilamente' para R\$ 500 bi". 08 de abril, página A4.

## *Brazilian stagnation and Paulo Guedes' policy agenda in times of coronavirus pandemic*

**Recebido** 08-abr-20 **Aceito** 14-abr-20

**Resumo** Neste artigo argumentamos que a quase-estagnação vivenciada pela economia brasileira no período anterior a pandemia do coronavirus era o resultado da implantação no Brasil de uma agenda econômica liquidacionista, que via no aumento dos gastos públicos – independente do seu tipo – a causa da grande recessão observada no Brasil no período 2014-2016. As Propostas de Emenda Constitucional 186 e 187, integrantes do Plano Mais Brasil, elaborado pelo Ministro da Economia Paulo Guedes, seriam o coroamento dessa estratégia liquidacionista, pondo em risco a institucionalidade da gestão e execução das políticas públicas no Brasil; podendo ainda aprofundar o quadro de quase-estagnação ao impor uma redução dos salários dos servidores públicos, que são parte relevante da massa salarial no Brasil, num contexto em que a economia apresenta elevada ociosidade na utilização dos fatores de produção. A eclosão da pandemia de coronavírus a partir de março de 2020 obrigou a adoção de medidas de confinamento social por praticamente todos os países do mundo; as quais terão um impacto profundo sobre o nível de atividade econômica. No Brasil alguns analistas projetam uma contração de até 6% do produto interno bruto ao longo do ano de 2020. Nesse contexto, o Estado Brasileiro deverá assumir – como já está fazendo – um papel central na elaboração de políticas de transferência de renda e garantia de emprego para limitar o impacto recessivo da pandemia e garantir as condições mínimas de sobrevivência para amplas camadas da população. O custo financeiro dessas medidas será muito elevado, tornando necessário o financiamento monetário do déficit fiscal para evitar uma elevação explosiva da dívida pública. Além disso, será necessária a flexibilização da Emenda Constitucional do Teto de Gastos, por um período de dois anos, após o final da pandemia, para viabilizar um aumento significativo do investimento público em obras de infraestrutura, o qual será absolutamente necessário para um retorno mais rápido da atividade econômica aos níveis anteriores a pandemia, dado o quadro de fraqueza da demanda privada que se seguirá ao final da pandemia.

**Palavras-Chave:** Liquidacionismo, Plano Brasil Maior, Pandemia de Coronavírus.

**Abstract:** *In this paper we argue that the near-stagnation experienced by the Brazilian economy in the period prior to the coronavirus pandemic was the result of the implementation in Brazil of a liquidationist economic agenda, which consider the increase in public spending – regardless of its type – the cause of the great recession observed in Brazil in the period 2014-2016. The Proposals for Constitutional Amendment 186 and 187, itens of the Mais Brasil Plan, elaborated by the Minister of Economy Paulo Guedes, would be the culmination of this liquidationist strategy, jeopardising the institutionality of the management and implementation of public policies in Brazil; it can*

*also deepen the situation of quasi-stagnation by imposing a reduction in the salaries of public servants, which are a relevant part of the wage bill in Brazil, in a context in which the economy has high idleness in the utilization of production factors. The outbreak of the coronavirus pandemic from March 2020 on forced the adoption of social confinement measures by virtually all countries in the world; which will have a profound impact on the level of economic activity. In Brazil, some analysts project a contraction of up to 6% of gross domestic product over the year 2020. In this context, the Brazilian State should assume – as it is already doing – a central role in the development of policies for the transfer of income and guarantee of employment to limit the contractionary impact of the pandemic and ensure the minimum conditions of survival for large sections of the population. The financial cost of these measures will be very high, making monetary financing of the fiscal deficit necessary to avoid an explosive increase in public debt. In addition, it will be necessary to relax the Constitutional Amendment of the Spending Ceiling, for a period of two years, after the end of the pandemic, to enable a significant increase in public investment in infrastructure works, which will be absolutely necessary for a faster return of economic activity to the levels prior to the pandemic, given the weakness of private demand that will follow the end of the coronavirus outbreak.*

**Key-Words** Liquidationism, Brazil Maior Plan, Coranvirus Pandemia.

---