

2039

TEXTO PARA DISCUSSÃO

ASPECTOS DA ATUAÇÃO ESTATAL DE FHC A DILMA

Francisco Luiz C. Lopreato



ASPECTOS DA ATUAÇÃO ESTATAL DE FHC A DILMA^{1,2}

Francisco Luiz C. Lopreato³

1. Originalmente publicado no capítulo 6 do livro *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*, publicado pelo Ipea em 2014.

2. Texto elaborado com informações disponíveis até junho de 2013.

3. Professor do Instituto de Economia Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Pesquisador visitante no Programa Nacional de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) do Ipea. *E-mail*: <lopreato@eco.unicamp.br>.

Governo Federal

**Secretaria de Assuntos Estratégicos da
Presidência da República**
Ministro Roberto Mangabeira Unger

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Sergei Suarez Dillon Soares

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Luiz Cezar Loureiro de Azeredo

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Daniel Ricardo de Castro Cerqueira

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Cláudio Hamilton Matos dos Santos

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Rogério Boueri Miranda

Diretora de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Fernanda De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Sociais, Substituto

Carlos Henrique Leite Corseuil

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Renato Coelho Baumann das Neves

Chefe de Gabinete

Ruy Silva Pessoa

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Texto para Discussão

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2015

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

JEL: H10; H30.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO	7
2 GOVERNO FHC: A CONSTRUÇÃO DO NOVO REGIME FISCAL	9
3 GOVERNO LULA: MUDANÇA DE PARADIGMA?	17
4 O GOVERNO DILMA ROUSSEFF	22
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	42
REFERÊNCIAS	44

SINOPSE

O objetivo deste trabalho é discutir os caminhos da atuação estatal do Brasil desde Fernando Henrique Cardoso (FHC) até o governo Dilma Rousseff. A intenção não é esmiuçar o desempenho das contas públicas e sim perscrutar a orientação da política fiscal, o papel reservado ao Estado e os instrumentos de ação do setor público. O governo FHC adotou a visão liberal e o diagnóstico ortodoxo de que o *deficit* público era a causa da inflação. Criou um novo regime fiscal, baseado na redução do papel do Estado, no controle das finanças dos governos subnacionais e na subordinação da política fiscal à defesa da sustentabilidade da dívida pública. O governo Lula, mesmo sem mexer nas alterações institucionais do período anterior, mudou os rumos da atuação estatal em favor da defesa do desenvolvimento. A proposição inicial do governo Dilma deu sequência a essas medidas e buscou enfrentar antigos entraves ao crescimento. Na tentativa de recuperar a competitividade da indústria, ampliou os incentivos fiscais, bem como defendeu a redução da taxa de juros, o aumento dos gastos em infraestrutura e alterações no sistema tributário.

Palavras-chaves: Estado; política fiscal.

ABSTRACT

The goal of the chapter is to discuss the ways of state action in Brazil since Fernando Henrique Cardoso (FHC) to Dilma Rousseff. The intention is not to scrutinize the performance of public accounts but scrutinize the stance of fiscal policy, the role reserved to the State and the instruments of action of the public sector. The Cardoso government adopted the liberal view and the diagnosis that the public deficit was the cause of inflation. FHC's government created a new fiscal regime, based on the reduction of the state's role, control of the finances of subnational governments and the subordination of fiscal policy on protection of the public debt sustainability. The Lula government, even without moving the institutional changes from the previous period, changed the course of State action in favor of the defense of development. The initial proposition of Dilma's government followed the measures and sought to tackle old barriers to growth. In search of retrieve the competitiveness of industry, expanded tax incentives, defended the reduction of interest rates, increased infrastructure spending and tried to change the tax system.

Keywords: State; fiscal policy.

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é discutir os caminhos da atuação estatal do Brasil desde Fernando Henrique Cardoso (FHC) até o governo Dilma Rousseff. A intenção não é esmiuçar o desempenho das contas públicas, e sim perscrutar a orientação da política fiscal, o papel reservado ao Estado, e os instrumentos de ação do setor público. O olhar sobre estas questões proporciona interessante campo de observação para entender a escolha de orientação da política fiscal e da ação estatal na estratégia de cada governo. A discussão objetiva apreender o conjunto das ações do setor público, envolvendo os órgãos, as empresas estatais e os agentes financeiros, assim como a dívida pública e as relações com as outras esferas de governo que são, por sua vez, responsáveis por conformar a atuação estatal.

O texto recorre ao conceito de regime fiscal para designar as formas específicas de organização do sistema tributário e do modelo de gestão orçamentária, associada ao uso de regras fiscais e à formatação do federalismo. A institucionalidade do aparato fiscal é relevante à compreensão de como opera o setor público e tende a sofrer alterações quando muda a estratégia ou a orientação teórica da política econômica.

Este estudo abrange três movimentos básicos.¹ O primeiro discute a mudança do regime fiscal no governo FHC. O controle da alta inflação a partir do Plano Real deu condições de atacar a crise fiscal que envolvia o conjunto do setor público brasileiro desde o espocar do problema da dívida externa no início dos anos 1980. A situação exigia repensar a atuação estatal e enfrentar o quadro de deterioração das contas públicas. As três esferas de governo, as empresas estatais e os bancos estaduais estavam mergulhados em forte crise financeira e não tinham meios de ampliar gastos nem de cumprir a tarefa de articular os interesses públicos e privados. O enfrentamento da crise fiscal teria de responder a duas questões: *i*) atacar os problemas financeiros do setor público; e *ii*) decidir sobre o papel do Estado no redesenho do projeto de desenvolvimento.

O governo de Fernando Collor de Mello sinalizou na direção do projeto liberal, mas avançou pouco, embora tenha dado início às privatizações. O malogro em conter os preços limitou o espaço das reformas e deixou o processo em aberto. O governo FHC,

1. As partes dos governos Fernando Henrique Cardoso (FHC) e Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) baseiam-se na tese de livre-docência do autor.

com o sucesso da estabilização no Plano Real, atacou as duas frentes e deu impulso ao projeto liberal de Fernando Collor de Mello. Além disso, a partir de um paradigma teórico baseado na nova síntese neoclássica, definiu-se a revisão do regime fiscal e a proposta de atuação estatal. A reforma institucional, calcada na ideia de que o *deficit* público era o responsável direto pela alta inflação, propôs eliminá-lo de modo permanente. O fim do que Bacha (1994) chamou de *deficit* potencial colocou-se como o meio de combater a inflação, de defender a sustentabilidade da dívida pública e dar condições à política fiscal de cumprir a tarefa de âncora das principais variáveis macroeconômicas – câmbio e juros.

O segundo movimento trata da política fiscal da era Luiz Inácio Lula da Silva (Lula). O período pode ser dividido em duas fases. O momento inicial, sob o comando do ministro Antonio Palocci, é de continuidade em relação ao governo FHC, com enrijecimento do controle fiscal, baseado na suposição teórica de que o esforço impulsionaria o investimento privado e garantiria o crescimento sustentado. A trajetória da atuação estatal mudou com a posse de Guido Mantega no Ministério da Fazenda (março de 2006). O regime fiscal criado na era FHC não se alterou, mas a gestão fiscal assumiu rumo diferente a partir de outro entendimento de qual seria o papel do Estado. A mudança não refletiu mera resposta conjuntural à crise mundial de 2008, ocorreu o redirecionamento da ação estatal a favor do crescimento. A adoção de um programa de investimento, a expansão dos gastos públicos, o uso de incentivos fiscais no apoio a setores industriais, a definição de novas diretrizes de atuação de empresas e agentes financeiros estatais, as alterações no modelo de articulação com o capital privado recolocaram o Estado como ator do projeto de crescimento e, apesar de embrionárias, deram lugar à construção de outro caminho de atuação do Estado.

Finalmente, a análise do governo Dilma Rousseff procura entender a lógica da ação estatal na sua fase inicial, tratando mais de entender as intenções que propriamente os resultados alcançados. O marco geral parece não ter mudado em relação ao anterior. O Estado é visto como ator central da estratégia de crescimento e os instrumentos à disposição devem incentivar o capital privado e defender a expansão. O que há de novo no governo Dilma Rousseff é o foco em recuperar a competitividade do setor industrial e superar os entraves ao crescimento sustentável. O que implica enfrentar problemas crônicos da economia brasileira. Primeiro, a alta taxa de juros, a gestão da dívida pública e as condições de financiamento. Estas questões, mesmo transcorridas quase duas décadas após o controle dos preços, avançaram pouco. O país, no momento da posse de Dilma Rousseff, continuava a ter juros altos, dívida

atrelada à Selic, e financiamento de curto prazo. Segundo, criar as condições institucionais necessárias para destravar os investimentos e elevar os gastos em infraestrutura, de modo a baixar os custos e eliminar os gargalos à expansão da indústria. Terceiro, os problemas do sistema tributário e, particularmente, os relacionados à guerra fiscal, que afetam a ação do setor privado e acirram o conflito federativo. O ataque a estas questões é uma iniciativa importante e, em caso de sucesso, se constituirá em legado de relevo do governo Dilma Rousseff.

2 GOVERNO FHC: A CONSTRUÇÃO DO NOVO REGIME FISCAL

O controle da alta inflação colocou na ordem do dia a revisão das condições de financiamento público e do aparato institucional em crise. A tarefa não era trivial, pois se tratava de discutir a ordem orçamentária, a dívida pública, as empresas estatais, a crise dos governos subnacionais e de suas instituições financeiras. O governo, após debelar a inflação, contou com enorme cacife político para aprovar as medidas fiscais e executar a sua proposta de atuação.

A perspectiva teórica adotada no Plano Real e a visão sobre o papel do Estado na estratégia de desenvolvimento definiram o modelo de encaminhamento das questões. Por um lado, a aceitação do ideário liberal orientou a decisão de levar adiante o processo de privatização e o corte do aparelho estatal, de modo a aproximar o país do movimento de crítica às ditas políticas keynesianas, dominantes no cenário internacional desde meados da década de 1970. Por outro lado, o projeto teórico voltou ao diagnóstico ortodoxo e apontou o *deficit* público como o fator determinante da inflação. Contudo, diferente da proposta monetarista, acreditou-se que o controle dos preços só seria alcançado com mudanças de vulto da ordem fiscal e não com simples restrição da oferta de moeda.

A chave do sucesso seria a construção de um novo regime fiscal capaz de garantir o ajuste fiscal permanente. As privatizações, o fim dos canais de gasto público e a adoção de regras fiscais e do *hard budgeted constrains* criariam condições de gerar o *superavit* primário necessário à solvência das contas públicas e dariam confiança ao mercado de que a proposta não teria descontinuidade. O novo aparato institucional asseguraria o controle intertemporal das contas públicas e afastaria o risco de dominância fiscal e de *default* da dívida, com a política fiscal cumprindo a tarefa de dar credibilidade à política macroeconômica e de servir de fiadora do espaço de valorização do capital.

2.1 O novo regime fiscal e o espaço reservado ao Estado

A reintegração da economia brasileira ao mercado financeiro internacional, uma vez acordada a renegociação da dívida externa nos termos do Plano Brady, permitiu o reescalonamento do pagamento dos juros externos e eliminou a obrigação de gerar os *superavit* comerciais exigidos no processo de transferência de recursos ao exterior vigente desde o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) de 1982.

O acesso ao fluxo de capital exigido na cobertura do *deficit* em conta-corrente respaldou o programa de estabilização. O Plano Real soube tirar proveito do quadro internacional e da correlação de forças; venceu a resistência à reformulação do Estado e avançou na construção do novo regime fiscal, beneficiado pelo desgaste provocado por anos de crise do setor público. Os governadores e prefeitos, fragilizados financeiramente e dependentes do auxílio federal, não tiveram força política para se posicionar contra as determinações da estratégia oficial. A expansão do valor do *deficit* não financeiro e o quadro explosivo de expansão da dívida pública – roladas com incorporação integral dos juros – aceleraram a deterioração patrimonial dos tesouros, das empresas e dos agentes financeiros subnacionais. O descontrole das finanças dos governos subnacionais reforçou o risco de ingovernabilidade e o poder central passou a ditar as regras, adotando um programa de ajuste fiscal que alterou o jogo federativo e reduziu a presença do Estado.

A posição teórica do Plano Real, calcada na crença de que a construção de um novo regime fiscal constituía a base do programa de estabilização, exprimiu a inflexão do modo de pensar a política fiscal brasileira. Deixou de lado o seu caráter keynesiano e a colocou no papel de um dos pilares do esforço de tornar a economia brasileira um espaço alternativo de valorização do capital financeiro global. Sargent (1981) inspirou a nova postura ao postular que ações de políticas fiscal e monetárias isoladas não teriam sucesso no combate à inflação caso fossem vistas como afastamentos temporários do que é tido como a política de longo prazo. Ou seja, o controle inflacionário requeria a alteração do regime de política econômica e, particularmente, do regime de política fiscal, a fim de tornar crível o compromisso, perene, de alcançar resultados fiscais capazes de merecer credibilidade e de influenciar a formação das expectativas dos agentes privados. Bacha (1994), a partir do que chamou de *deficit* potencial – aquele que existiria caso não houvesse a inflação – ecoou a posição de Sargent e adotou o controle fiscal como pilar central da estabilização, a ser alcançada por meio de alterações do regime de política fiscal, a ponto de caracterizar *mudança revolucionária do regime fiscal brasileiro* com a

revisão do papel do Estado na proposta de desenvolvimento, a eliminação de várias unidades de despesas e a transferência a outras esferas de governo e ao setor privado de parte das atribuições da esfera federal, de modo a acabar de vez com o *deficit* público.

O Plano Real alçou a reorganização do setor público à posição de pedra angular da estabilização e defendeu a busca do equilíbrio definitivo das contas públicas. A proposta contemplou várias medidas fiscais, em parte, já delineadas no Programa de Ação Imediata (PAI) de 1993, além da independência do Banco Central do Brasil (BCB), com destaque para os seguintes pontos: *i*) reprogramação orçamentária; *ii*) revisão constitucional capaz de permitir a adequação do Estado ao projeto de governo; *iii*) revisão do federalismo fiscal, com a desvinculação da União das políticas de desenvolvimento urbano (habitação, saneamento, transporte), o avanço da descentralização do Sistema Único de Saúde (SUS) e a consolidação da Lei Orgânica da Assistência Social (Loas), além da progressiva transferência das instituições públicas federais de ensino superior aos governos estaduais; *iv*) criação do Fundo Social de Emergência (FSE); *v*) reformas tributária, administrativa e previdenciária; *vi*) proibição de lançar títulos da dívida pública para a cobertura de *deficit* público; e *vii*) continuidade do programa de privatização e a ampliação das áreas de acesso ao capital estrangeiro (Brasil, 1994).

O programa teria ainda a obrigação de enfrentar o grave desequilíbrio das contas dos governos subnacionais e conciliar a descentralização fiscal com a manutenção da estabilidade macroeconômica. A solução proposta, seguindo a posição teórica em voga, foi adotar o princípio do *hard budget constraints*, como meio de conter o risco de o eventual descontrole fiscal de estados e municípios comprometer o controle de preços. O redesenho do arranjo institucional, com a adoção de rígidas regras fiscais, procurou regular as relações intergovernamentais, coibir o endividamento e frear o *deficit* das esferas subnacionais, construindo contextos de severo controle fiscal e ajuste permanente das contas públicas.

O controle da inflação e os primeiros anos de expansão do produto interno bruto (PIB) permitiram ao governo FHC desfrutar de amplo apoio político e promover reformas de difícil aceitação no momento anterior. O reordenamento fiscal avançou significativamente: implantou-se a reforma previdenciária, o programa de ajuste fiscal e a renegociação das dívidas dos entes subnacionais, além da privatização de grandes empresas estatais e da descentralização de encargos públicos. As reformas, ao lado da

redução dos juros e da promessa de alterações da estrutura tributária, indicavam, apesar do baixo *superavit* primário, não haver risco de insolvência intertemporal da dívida.

O quadro mudou radicalmente com as crises da Ásia e da Rússia. O alto custo da dívida pública colocou em xeque a sustentabilidade das contas públicas e a política fiscal como fiadora da estabilidade macroeconômica. Cresceu a ameaça de insolvência da dívida e a adoção de duras medidas na área fiscal se tornou urgente para conter o *deficit* nominal.

O Programa de Estabilidade Fiscal, assinado com o FMI em novembro de 1998, seguiu a linha teórica já traçada anteriormente e propôs acelerar o ajuste fiscal estrutural. O acordo consagrou o projeto de construir o novo regime fiscal. A adoção de regras fiscais e o princípio de solvência da dívida pública consolidaram o caminho da política fiscal como guardião da estabilidade das variáveis macroeconômicas, fato vital ao projeto de integração à economia globalizada. As mudanças institucionais, culminando com a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF – Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000), alteraram o modelo anterior e deram lugar ao que se pode chamar de novo regime fiscal, definido por alterações na estrutura do Estado, revisão do federalismo fiscal e regras de elaboração orçamentária e de controle do endividamento.²

A revisão do papel do Estado tornou-se o pilar do novo regime fiscal. O projeto de viés liberal promoveu importante reestruturação patrimonial e retirou espaço da ação estatal ao transferir para o setor privado a tarefa de dinamizar a economia. Além disso, interferiu-se em elementos constitutivos do pacto federativo. No plano mais imediato, redesenharam as relações intergovernamentais. Primeiro, o fim das *holdings* nacionais eliminou as conexões das grandes empresas federais com as congêneres estaduais, mexeu no modelo de intervenção em importantes áreas de infraestrutura e acabou com elementos da *costura* do pacto de poder. Segundo, deixou de existir a articulação das agências de crédito federais com os bancos estaduais, de modo que se perdeu a capacidade destas instituições apoiarem as políticas públicas de estados e municípios. Terceiro, o processo de descentralização repassou as políticas ligadas ao desenvolvimento urbano e os serviços nas áreas de saúde e assistência social às outras

2. O modelo até então vigente, apesar da longa crise, ainda refletia, em linhas gerais, a construção idealizada nas reformas de 1964, sob a égide do Programa de Ação Econômica do Governo – PAEG (Lopreato, 2013).

esferas de governo e deixou a cargo da esfera federal as funções técnicas e financeiras. Finalmente, o novo modelo, como se verá a seguir, limitou a liberdade de estados e municípios terem acesso a crédito e manipularem as próprias contas fiscais, autorizou a União a bloquear recursos fiscais de Unidades da Federação (UFs) inadimplentes com o pagamento das prestações à esfera federal e vetou a prática usual de o governo federal socorrer a administração direta ou indireta de outras esferas de governo (LRF, Art. 35).

O uso de normas rígidas de acesso a operações de crédito e a definição de regras de endividamento permitiram à União ditar o comportamento das finanças dos entes subnacionais e centralizar o poder de formulação da política fiscal, impondo o ajuste macroeconômico condizente com o programa de governo. A perda de graus de liberdade forçou governadores e prefeitos a seguirem as diretrizes fiscais traçadas na esfera federal e alterou as relações de poder características do federalismo brasileiro mesmo nos tempos do regime militar.

As relações intragovernamentais também sofreram alterações significativas. A renegociação das dívidas dos governos estaduais deu fim à articulação do tesouro, empresas e bancos estaduais, responsável por alavancar o gasto na fase anterior.³ A privatização de empresas e bancos estaduais eliminou espaços de realização de gastos públicos e transferiu ao setor privado o domínio de setores relevantes da economia, além de recolocar o orçamento fiscal como parâmetro da capacidade de gasto público. O tesouro, sem as empresas e as instituições financeiras estaduais, ficou preso às regras definidas no programa de refinanciamento da dívida, incorporadas posteriormente à LRF, e subordinado à tutela da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no cumprimento das metas fiscais definidas no Termo de Entendimento Técnico. O novo desenho institucional alterou características cruciais do arranjo dos anos 1960 e criou as condições para levar adiante o programa de ajuste fiscal. Os entes subnacionais teriam de pagar os encargos da dívida pública, conter os gastos nos limites do orçamento fiscal e respeitar às regras de endividamento.

As reformas institucionais, apesar de avançarem na mudança do arranjo anterior, deixaram intacto o poder federal de direcionar o crédito e garantir linhas de longo prazo. As instituições financeiras federais – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico

3. Ocorre movimento semelhante nos municípios, o que interfere nas relações dos tesouros com as suas empresas.

e Social (BNDES), Caixa Econômica Federal (CEF), Banco do Brasil (BB), Banco da Amazônia (Basa) e Banco do Nordeste do Brasil (BNB) –, mesmo perdendo força como agentes de desenvolvimento, não foram privatizadas. Além disso, a União manteve o controle de elevado volume de recursos financeiros ao não eliminar as exigibilidades sobre os depósitos compulsórios e os de caderneta de poupança, nem abrir mão dos fundos públicos – Programa de Integração Social (PIS) e Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte (FNO), do Nordeste (FNE) e do Centro-Oeste (FCO).

2.2 O controle orçamentário: regras de conduta das contas públicas e do endividamento

A alteração do regime fiscal levou à criação de regras orçamentárias direcionadas a: *i*) combater a prática tradicional de controle na boca do caixa; e *ii*) reduzir os gastos públicos, a fim de eliminar o *deficit* público. O movimento inicial buscou, por meio de alterações institucionais, realizar cortes permanentes de rubricas do orçamento e alcançar o ajuste fiscal. A proposta de reforma tributária (PEC nº 175/1995) mostrou-se uma tentativa ousada de alterar o modelo de cobrança do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS) e favorecer a produção nacional. O princípio do destino na cobrança do ICMS e o fim de impostos em cascatas, com a criação de um Imposto sobre Valor Agregado (IVA) federal, favoreceriam as exportações e a luta contra a prática crescente da guerra fiscal. Segundo, o FSE tinha por objetivo reduzir a vinculação de receitas e facilitar a manipulação da receita tributária. Terceiro, impôs-se limite à despesa de pessoal e a obrigação de cortar o gasto no caso de o teto fixado não ser obedecido (Lei Camata I e II). Finalmente, o governo mudou os critérios de aposentadoria pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS) para limitar os efeitos da Constituição de 1988 e conter a expansão das despesas.⁴

A mudança do arranjo institucional ganhou impulso a partir do acordo com o FMI de 1998. O risco latente de insolvência da dívida pública trouxe maior austeridade e endurecimento das regras fiscais, mas, no plano teórico, não se afastou da proposta já

4. As principais medidas da reforma foram: *i*) mudança da base de cálculo do valor do benefício; *ii*) introdução do fator previdenciário; *iii*) substituição do critério de contagem de tempo na concessão de aposentadoria de “anos de serviço” para “anos de contribuição”; e *iv*) fim da aposentadoria proporcional por tempo de serviço.

delineada no Plano Real. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), por determinação legal, passou a fixar a meta de *superavit* primário do ano, o que transformou este valor, na prática, em despesa obrigatória; e as despesas do Orçamento de Custeio e Capital (OCC) em *resíduo*, sujeitas a contingenciamento, enquanto não fosse assegurado o *superavit* primário planejado.

A LRF deu contornos finais à revisão institucional e definiu as regras de defesa do controle do endividamento e de equilíbrio das contas primárias de estados e municípios. As UFs, presas a um sistema de avaliação contínuo e sujeitas a sanções institucionais, passaram a ter pouca (ou nenhuma) chance de burlar os limites fiscais impostos pelas normas de controle. As decisões de gastos e o tamanho do *deficit* público passaram a ter de respeitar os parâmetros fixados na lei. A UF, para ter o direito de ampliar o valor das despesas, teria a obrigação de demonstrar que o resultado fiscal, previsto no *Anexo de metas fiscais*, não seria afetado e, no caso de se tratar do custeio de despesas permanentes, seria preciso comprovar a origem dos recursos por meio da expansão permanente da receita ou por cortes de outras despesas.

As despesas de pessoal, seguindo as diretrizes da Lei Camata, ficaram sujeitas a tetos específicos e a regras estreitas de retorno aos parâmetros estabelecidos em caso de não cumprirem os limites.⁵ A LRF determinou ainda: *i*) regra sobre os restos a pagar, vetando a contratação de despesas nos dois últimos quadrimestres do mandato de titular de poder ou órgão, sem a disponibilidade suficiente de caixa para a cobertura dos gastos (Art. 42); e *ii*) a proibição a entidades da administração indireta (inclusive fundações e empresas públicas) de destinar recursos ou conceder empréstimos e (re)financiamentos sem autorização de lei específica, e obediência à LDO e a necessidade de existir previsão orçamentária anterior à realização da despesa, coibindo a expansão do gasto na ausência de cobertura no orçamento (Art. 26).

5. O Art. 19 da LRF determina que os entes da Federação não podem exceder as porcentagens da receita corrente líquida: União 50%, estados e municípios 60%. Nos estados, o Legislativo deve responder por 3%, o Judiciário por 6%, o Ministério Público por 2% e o Executivo por 49%. Nos municípios, o Executivo responde por 54% e o Legislativo por 6% (Art. 20). Além disso, a LRF estabelece formas de controle da despesa total com pessoal (Art. 21): *i*) veta o aumento das despesas de pessoal nos 180 finais de mandato; *ii*) se a despesa atingir 95% do limite não será possível efetuar qualquer aumento de despesa como vantagens, criação de novos cargos, hora extra ou outras formas de elevação das despesas (Art. 22); e *iii*) se a despesa exceder o limite, a porcentagem excedente terá de ser eliminada nos dois quadrimestres seguintes, sendo pelo menos um terço no primeiro, podendo se recorrer a extinção de cargo e funções e redução temporária da jornada de trabalho (Art. 23).

Além das regras de caráter orçamentário, o novo aparato institucional incorporou as regras de condução da política fiscal e de controle da dívida pública concebidas no programa de renegociação das dívidas (Lei nº 9.496/1997). A LRF seguiu a trilha do marco regulatório delineado anteriormente, mas impôs regras mais restritivas de comportamento dos entes subnacionais: *i*) limites para a dívida consolidada líquida; *ii*) monitoramento, a cada quadrimestre, dos limites fixados na lei; *iii*) critérios de eliminação do excesso de endividamento; *iv*) condições específicas de contratação de operações de crédito; e *v*) veto de operações de crédito entre entes da Federação e instituições de crédito com os seus controladores.

O Senado Federal definiu as normas legais de controle do endividamento e do montante da dívida pública. As resoluções nº 40/2001 e nº 43/2001, seguindo o espírito dos acordos definidos na Lei nº 9.496/1997, determinaram regras de *conduta permanente*, das UFs com dívida acima do limite legal – Dívida Consolidada Líquida (DCL)/ Receita Corrente Líquida (RCL) maior ou igual a 2 nos estados, e maior ou igual a 1,2 nos municípios – obrigadas a eliminar o excedente em 15 anos, na proporção de um quinze avos ao ano (a.a.). Por sua vez, as unidades abaixo do teto legal podiam contratar novas operações de crédito, desde que adimplentes com as instituições do sistema financeiro nacional e respeitadas as normas legais vigentes (LRF e legislações posteriores). A concessão de garantias não poderia superar 22% da RCL e a emissão de títulos da dívida pública, até 31 de dezembro de 2010, estaria limitada ao refinanciamento do principal e de suas obrigações, com o dever de resgatar, no mínimo, 5% do montante total da dívida pública.⁶

A legislação fixou ainda normas de *uso temporário*, aplicáveis nos casos de UFs enquadradas no limite legal, mas que, em dado momento, ultrapassassem o teto permitido. O ente teria então de voltar a ele nos três quadrimestres subseqüentes, reduzir o excedente em, pelo menos, 25% no primeiro e conviver com restrições enquanto houver excesso (LRF, Art. 31).⁷

6. No caso de o dispêndio com o pagamento da dívida ser inferior a 11,5% da RCL, o ente deve promover resgate adicional de títulos, além dos 5% definidos anteriormente, até atingir o dispêndio anual de 11,5%.

7. A Unidade da Federação (UF) deverá obedecer a algumas condições, enquanto perdurar o excesso: *i*) não poderá realizar operações de crédito; *ii*) deverá obter o resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite; e *iii*) uma vez vencido o prazo de retorno da dívida ao limite, ficará impedida de receber transferências voluntárias.

A rigidez das regras, praticamente, obrigou a UF a seguir o programa de ajuste, mesmo quando a conjuntura reduzia a chance de alcançar as metas fiscais determinadas por lei. A situação de baixo dinamismo econômico dificultou a trajetória em busca de melhores condições fiscais, bem como a retomada dos investimentos. O alto custo do serviço da dívida restringiu o raio de manobra dos entes federativos: de um lado, os tornou reféns da exigência de obter o *superavit* primário esperado e, de outro, ampliou o poder da esfera federal de monitorar os entes subnacionais e de impor o controle fiscal. Ou seja, mudaram características relevantes do federalismo brasileiro e o modo de conduzir as finanças públicas.

3 GOVERNO LULA: MUDANÇA DE PARADIGMA?

O período de FHC, embora tenha avançado no processo de reformulação do regime fiscal, não logrou êxito em consolidar as contas públicas e a instabilidade na transição de governo provocou outra onda de deterioração da situação fiscal. O novo mandatário, ao contrário do que os eleitores esperavam, seguiu a lógica anterior e defendeu a austeridade fiscal em nome da sustentabilidade da dívida pública. O foco central da estratégia delineada por Antonio Palocci, teoricamente, próxima aos defensores da ideia de “contração fiscal expansionista”, era garantir o ajuste fiscal com a adoção de um *superavit* primário de 4,25% e a realização de reformas estruturais capazes de assegurar o equilíbrio orçamentário de longo prazo. Os adeptos desta visão davam como certo o fato de o ajuste fiscal permanente influenciar as expectativas dos agentes e criar as condições para a retomada da atividade econômica.

As ações do primeiro triênio do governo Lula, com base nessa fundamentação teórica, buscaram defender a âncora fiscal e a solvência da dívida pública, confiantes de que este seria o meio de alcançar a credibilidade da política econômica e a reputação necessária para conquistar a confiança no futuro da economia e abrir caminho ao crescimento. A estratégia atribuiu pouco espaço à ação ativa do Estado como articulador de projetos de investimento e indutor do crescimento. O seu campo de atuação restringiu-se, fundamentalmente, à consecução do projeto de economia de mercado e à necessidade de aperfeiçoar o desenho das instituições, de modo a elevar a eficiência das políticas públicas.

A queda do ministro Antonio Palocci, em março de 2006, deu lugar ao crescimento das forças que, a partir de outra concepção teórica, defendiam internamente mudanças na ação oficial. A visão alternativa a respeito da atuação do Estado e do papel da política fiscal tornou-se majoritária na área econômica e passou a delinear a estratégia adotada no segundo mandato, antes da crise mundial. O advento de 2008 reforçou a trajetória já seguida e serviu de mote para justificar e intensificar as medidas propostas de mais participação estatal.

As ações de caráter desenvolvimentista, presentes de maneira esparsa antes de 2006, definiram o tom da proposição oficial, apesar do descompasso com as posições conservadoras do BCB e dos traços de continuidade em relação à administração anterior. A particularidade do governo Lula, no entanto, não está na continuidade da situação anterior, e sim no que trouxe de diferente. A formulação teórica partiu da hipótese de que o maior espaço de atuação da política fiscal não é inconsistente com o tripé característico do regime de política macroeconômica da nova síntese neoclássica e era viável acomodar a expansão do papel do Estado. O posicionamento de corte keynesiano transformou a prática do segundo mandato e defendeu a expansão dos investimentos das empresas públicas, a presença estatal na articulação e no financiamento de projetos de investimento privado, o uso de incentivos fiscais e financeiros em favor do capital privado, a definição de uma política industrial, ao lado da maior presença dos bancos públicos na oferta de crédito e de medidas de caráter social, como a política de defesa do aumento do salário mínimo e de ampliação dos gastos sociais.

Não se trata de simples conjunto de medidas isoladas. O abandono das teses liberais e a defesa da política fiscal ativa colocaram-se no centro da proposta de retomar o investimento e acelerar o crescimento. O alcance da ação fiscal, embora limitado, não se limita a meras medidas emergenciais para sustentar a demanda agregada em um momento de crise, previstas para serem suspensas tão logo ocorresse a retomada dos gastos privados. A mudança da proposta de atuação da política fiscal a partir de 2006 negou o caminho liberal percorrido anteriormente e defendeu a reconstrução de mecanismos de ação pública, visando resgatar o papel ativo do Estado e de suas instituições em prol do crescimento. A proposta ressuscitou o confronto com as ideias liberais sobre velhas questões da antiga ordem e trouxe de volta práticas que haviam sido abandonadas durante a fase de domínio liberal, recolocando no centro da arena o debate teórico e ideológico.

3.1 Governo Lula: elementos de continuidade

O governo Lula transitou da continuidade ao afastamento do governo FHC. A aproximação existente no primeiro triênio cedeu lugar ao distanciamento progressivo, delineado a partir da troca da base teórica do modelo de política fiscal e ação estatal. As características do regime fiscal definido na era FHC não sofreram alterações, até porque as reformas institucionais posteriores ao fim da alta inflação dificilmente seriam revertidas sem o enfrentamento de fortes resistências, com riscos político e econômico incertos.

A opção inicial, por convergência de visão econômica ou pragmatismo político, foi a de não alterar o programa anterior. Não se mexeu nas características básicas do regime fiscal nem no modelo de gestão da dívida pública. A estreita vinculação entre o mercado monetário e o de títulos públicos, herança do período de alta inflação, continuou intacta (Bacha e Oliveira Filho, 2006). O tripé convencional de política econômica, aclamado como símbolo da racionalidade econômica, também não sofreu alterações. O governo Lula, na *Carta ao povo brasileiro*, comprometeu-se a seguir a política de metas de inflação e a manter o *superavit* primário, como meio de afastar o “risco Lula”.

A saída de Antonio Palocci, apesar de ter dado força aos defensores de uma política fiscal ativa e maior presença do Estado, não levaram ao abandono do controle da dívida pública e dos pilares do regime fiscal da era FHC. A estrutura do Estado, o sistema tributário, as regras de gestão orçamentária e a ordem federativa não sofreram alterações. Os entes subnacionais continuaram presos ao controle financeiro da União. A descentralização dos gastos públicos e a renegociação das dívidas dos governos subnacionais também não mudaram, bem como permaneceram intactas a distribuição dos recursos disponíveis entre as esferas de poder e as regras do sistema de partilha e de cobrança do ICMS, propulsoras da guerra fiscal. O mesmo ocorreu com as restrições da LRF: os limites de endividamento e contratação de operações de crédito, os parâmetros do programa de renegociação da dívida pública (prazos, obrigação de gerar *superavit* primário e pagar os encargos da dívida, indexador da dívida, taxa de juros, penalidades) seguiram vigentes e ativos. Os regimes previdenciários estaduais adaptaram-se às normas da esfera federal. Por sua vez, os projetos de reforma tributária (2003 e 2008) esbarraram no conflito de interesses das partes envolvidas e tiveram destino igual ao do governo anterior, adiando, mais uma vez, as decisões.

3.2 Os elementos de descontinuidade

Os traços de continuidade em relação ao momento anterior não podem ser desconsiderados, mas avaliar a atuação do governo somente deste prisma deixa de lado o que há de novo e essencial. A partir da posse do ministro Guido Mantega mudou a concepção teórica de como pensar a política fiscal e as ações de caráter desenvolvimentista ganharam espaço. A preocupação em voltar a crescer ocupou lugar de destaque no interior do Ministério da Fazenda (MF). O Estado passou a ser visto como instrumento para atingir este objetivo e as políticas públicas direcionadas a apoiar o capital privado e a construir o ambiente favorável à retomada dos investimentos receberam crescente atenção. As ações caracterizaram o limiar de uma fase de transição, com o abandono das propostas de caráter liberal presentes desde os anos Collor. A retomada do papel ativo do Estado levou à revisão das práticas da fase liberal. A política orçamentária e os instrumentos de ordem fiscal, acompanhados da forte presença dos agentes financeiros e das empresas públicas, passaram a contemplar os interesses de áreas prioritárias e a impulsionar as decisões de investimentos.

As ações do MF e do BNDES, apesar da postura conservadora do BCB, buscaram remontar o poder de atuação dos atores públicos e recuperar os mecanismos fiscais e financeiros de apoio ao setor privado. O Plano de Aceleração do Crescimento (PAC 2007) retomou, mesmo que de forma embrionária, a ideia de planejamento, abandonada há tempos. O governo voltou a dar atenção à política industrial com o lançamento do documento *Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior* (PITCE), que, no momento seguinte, se desdobrou num programa de defesa do setor industrial – *Política de Desenvolvimento Produtivo* (PDP) –, preocupado em impulsionar a competitividade da indústria brasileira.

Os empréstimos oficiais impulsionaram a atuação do BNDES. O volume de financiamento à indústria cresceu continuamente, bem como o seu papel ativo no apoio às políticas de desenvolvimento do setor privado: *i*) garantiu o financiamento a grupos econômicos – formados por consórcios de empresas privadas, estatais e fundos de pensão – interessados em investir em áreas de infraestrutura; *ii*) fomentou a fusão e incorporação de empresas, visando elevar a concentração setorial e a competitividade de empresas líderes nacionais; e *iii*) apoiou o processo de internacionalização de grupos nacionais, de modo a elevar o número de empresas atuantes no mercado internacional.

A política orçamentária, embora tenha preservado os seus elementos básicos, ganhou outro ordenamento. A estratégia deixou de visar só o *superavit* primário e recolocou a questão do crescimento. O governo usou as brechas para ampliar o investimento: passou a descontar da meta de *superavit* primário o montante dos gastos com os investimentos – Projeto Piloto de Investimentos (PPI) – e retirou do cálculo das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) os resultados da Petrobras e da Eletrobrás, na tentativa de ganhar graus de liberdade no manejo das contas públicas. Além disso, voltou a usar os incentivos e benefícios fiscais como ferramenta em defesa do crescimento, primeiro, para dar sustentação aos setores com insuficiência de demanda agregada na fase aguda da crise internacional; segundo, em favor de ramos industriais incluídos na PDP e, finalmente, para impulsionar setores específicos, como Minha Casa Minha Vida (MCMV), a indústria naval e outros.

O governo valeu-se também de margens de preferência nas compras públicas de produtos manufaturados e serviços nacionais ou de empresas investidoras em pesquisa e desenvolvimento tecnológico no país, no intuito de favorecer o mercado interno e elevar o índice de nacionalização. A prática ampliou o modelo já definido no marco legal do pré-sal de forçar a Petrobras a elevar as compras de fornecedores nacionais e adensar a estrutura de produção industrial.⁸

A estratégia de atuação estatal recorreu ainda a outros instrumentos. O fortalecimento dos bancos públicos e das empresas estatais representou uma guinada em relação ao desenho do período de orientação liberal. A tarefa das instituições financeiras beneficiou-se do fato de continuar a existir as poupanças compulsórias e a prática de direcionamento do crédito. O elemento central, no entanto, parece estar na decisão de capitalizar as instituições e ampliar o poder delas atuarem na expansão do financiamento a setores prioritários. As empresas estatais voltaram a ocupar lugar de destaque na estratégia oficial, sobretudo a Petrobras e a Eletrobrás, responsáveis por parcela relevante dos investimentos públicos. A mudança do marco regulatório no pré-sal representou uma revisão da forma de encarar o papel das empresas públicas. O sistema de partilha assegurou maior parcela do óleo à União e colocou a Petrobras como operadora única na atividade de exploração, com participação mínima de 30% em todos os blocos, ampliando a aposta no poder da empresa de elevar os gastos e liderar a retomada do crescimento.

8. A margem é limitada ao máximo de 25% acima do preço dos produtos manufaturados e serviços estrangeiros.

O traço marcante da estratégia oficial talvez se coloque na dinâmica da política social. O desejo de resgate social de parte da sociedade brasileira e de melhorar a distribuição de renda levou à incorporação da política de elevação do salário mínimo e dos gastos sociais, com ênfase no Programa Bolsa Família (PBF), ao conjunto das ações de caráter desenvolvimentista. A política social não pode ser vista como questão isolada. O seu alcance está diretamente relacionado aos outros elementos da atuação estatal. A ação das empresas estatais, o crédito dos bancos públicos, o uso de instrumentos fiscais e financeiros e a retomada do princípio do planejamento, completaram as mudanças e refletiram o abandono dos traços da política liberal, colocando em seu lugar medidas de viés keynesiano e resgatando velhos traços do desenvolvimentismo, direcionado à reconstrução dos instrumentos de apoio ao capital privado e ao crescimento.

4 O GOVERNO DILMA ROUSSEFF

O governo Dilma Rousseff manteve a equipe econômica e a estratégia delineada na era Lula. Não alterou o modo de atuação do Estado nem as medidas de incentivo ao mercado interno. As várias formas de incentivo e apoio ao capital privado reafirmaram a defesa da ação estatal em favor do crescimento. O uso de incentivos e subsídios fiscais, o privilégio nas compras públicas, a defesa dos índices de nacionalização, o fortalecimento da atuação dos bancos e das empresas públicas sustentaram características semelhantes à fase anterior, indicando se tratar de um governo de continuidade.

A ausência de sinais de ruptura esconde a complexidade da atual fase de transição. O governo comprometeu-se a dar passos significativos: enfrentar nós que se arrastam há anos e defender um regime de crescimento acelerado. O fato de a proposta oficial questionar o regime de altas taxas de juros, a gestão da dívida pública, o atraso da infraestrutura e colocar a política industrial como elemento nuclear do desenho da estratégia de expansão, além de manter o foco na questão social, revela a crença de que o governo teria graus de liberdade de atuação maiores que os existentes na era Lula e condições de avançar em questões marcadas pelo pouco consenso na sociedade brasileira.

Esta seção estrutura a análise da proposta inicial de atuação do governo Dilma Rousseff a partir de quatro eixos básicos, com a discussão, em cada um deles, das medidas direcionadas a objetivos específicos. O primeiro propõe-se a consolidar um

regime de política econômica capaz de romper os entraves à expansão da economia brasileira. O segundo reflete o reconhecimento de que há retração do setor industrial e o avanço econômico está atrelado à recuperação da competitividade da indústria brasileira. O terceiro trata das condições de financiamento da economia brasileira, a partir da revisão do modelo de juros elevados e de seus impactos na gestão da dívida pública. Finalmente, o último eixo corresponde à reforma da estrutura tributária, envolvendo, de um lado, a redução do custo do setor industrial e a defesa da competitividade e, de outro, o debate da distribuição da receita tributária entre as esferas de governo e o pacto federativo.

4.1 O crescimento como meta

O governo Dilma Rousseff deu sequência à fase anterior e se propôs a manter um regime de política voltado a acelerar o crescimento. Os discursos iniciais da presidente e de seus ministros deixaram evidentes os indícios de existência de uma meta de crescimento e de que as ações teriam como foco este objetivo. Este fato deu o tom da estratégia oficial no desenho das políticas setoriais e ditou o rumo das alterações do regime de política macroeconômica, bem como das ações nas áreas de infraestrutura e no relacionamento com os governos subnacionais.

4.1.1 O tripé de política macroeconômica

A política monetária, apesar de, em termos formais, não ter abandonado o regime de meta de inflação, mudou o comportamento. A alteração, em parte, deve-se às questões de ordem teórica, presa à crítica da política de metas de inflação após a crise mundial (Committee on International Economic Policy and Reform, 2011; Svensson, 2012). O debate recente colocou em xeque a ideia de *uma meta, um instrumento*. O relaxamento do dogmatismo até então presente levou ao uso de medidas macroprudenciais e de outros instrumentos de controle da inflação. A nova prática contagiou os bancos centrais ao redor do mundo e teve reflexo na condução da política monetária adotada no país. Entretanto, a mudança não pode ser creditada só a este fator. O desejo de elevar o PIB colocou em primeiro plano a questão do nível da taxa de juros. A escolha de Tombini dirimiu o conflito de posições entre o Banco Central (Henrique Meirelles) e o MF (Guido Mantega) e ampliou a autonomia do órgão em relação ao mercado, beneficiando a interação das instâncias decisivas na condução da política macroeconômica (Nakano, 2012a; 2012b).

A redução expressiva da Selic – atingiu 7,25% a.a. em outubro de 2012 – contrariou vários interesses e colocou o Banco Central sob fogo cruzado, bem como suscitou o debate sobre as eventuais mudanças provocadas pelo baixo patamar dos juros reais. A sustentação deste quadro certamente repercute em diferentes dimensões da economia, como na dinâmica dos investimentos, no financiamento de longo prazo e na gestão da dívida pública.

A menor rentabilidade dos títulos públicos incute perdas à riqueza financeira e impele os gestores da poupança financeira à busca de aplicações alternativas, com prazos e riscos maiores, como meio de recuperar a rentabilidade. O elevado tom de críticas ao Banco Central mostrou a dificuldade de superar o traço marcante da economia brasileira de valorizar a riqueza financeira no curto prazo, sustentada em grande medida nos altos juros pagos pela dívida pública. O momento provocou o clima de agravo e de defesa de posições, mas, ao mesmo tempo, colocou uma cunha na situação anterior e levou os agentes a estudarem a criação de instrumentos financeiros condizentes com um quadro de juros baixos.

A política cambial também sinalizou mudanças de orientação. O esforço da era Lula de evitar a valorização cambial trouxe pouco resultado prático e a indústria conviveu com taxa de câmbio desfavorável à sua capacidade de competição internacional. A decisão de intervir no mercado de derivativo, levada adiante em meados de 2011, alterou o cenário e a taxa de câmbio passou a oscilar acima de R\$ 2,00, com uma política, assumidamente, de flutuação suja.

O piso informal reconheceu a relevância do câmbio na defesa da competitividade industrial e do lugar privilegiado da indústria na estratégia de crescimento. Por conseguinte, o BCB perde um trunfo na luta contra a inflação ao colocar de lado a política de valorização cambial. A autoridade monetária buscou alternativas, via uso de medidas macroprudenciais, controle de crédito e interação com instrumentos de política tributária e de preços públicos. A proposta, mesmo sem abandonar a meta de inflação, ampliou a cooperação com o MF e se afastou do dogmatismo presente na era Meirelles.

Finalmente, o governo reforçou o uso da política fiscal como instrumento da política de desenvolvimento, sem abandonar a defesa da sustentabilidade da dívida pública. As ações não se limitam à proposição convencional de defesa de medidas

anticíclicas, direcionadas, em momentos específicos, a recolocar a economia em uma trajetória consistente com o produto potencial. O novo arranjo da política macroeconômica reforçou o *mix* de política fiscal e política monetária no controle da demanda agregada. Além disso, o manejo da política fiscal, lembrando traços da velha síntese neoclássica, buscou atender a dois propósitos: manter o apoio ao crescimento e contribuir na defesa da estabilidade. O foco continuou preso ao curto prazo e pouca atenção se deu ao conselho de Keynes de usar os gastos públicos na sustentação da trajetória de longo prazo da economia.

4.1.2 Outras medidas de defesa do crescimento

O governo, como parte de sua proposta de elevar o PIB, adotou políticas ativas de defesa do mercado interno e do investimento. Primeiro, criou um conjunto de empresas estatais responsáveis por coordenar a elaboração de projetos e investimentos em áreas específicas. As agências, embora continuem na gerência dos interesses de diferentes setores, perderam fôlego na era Lula e deixaram de cumprir o papel idealizado no contexto liberal. A proposta atual questiona o modelo institucional centrado no papel de regulação das agências setoriais e prevê mais presença de estatais. O controle de áreas relevantes é compartilhado por novas entidades públicas, com a atribuição de pensar a estratégia e planejar as ações de longo prazo, como meio de garantir o crescimento do setor.

A Telebrás renasce com a tarefa de ampliar a presença na área de internet de banda larga e difundir a tecnologia digital no país. A Empresa de Planejamento de Logística (EBL) surge com a missão de articular toda a infraestrutura de transporte e pensar a logística de maneira integrada. A Agência Brasileira de Gestão de Fundos e Garantias (ABGF) tem a missão de assegurar os riscos em operações de comércio exterior e obras de infraestrutura de grande porte (Lei nº 12.712, de 30 de agosto de 2012). O governo criou ainda outras estatais de perfil semelhante: a Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial (Embrapii), com atuação nas áreas de inovação industrial; a Amazônia Azul Tecnologias de Defesa (Amazul), na gestão de projetos relacionados ao programa nuclear, à construção e manutenção de submarinos e ao fomento da indústria nuclear; o Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada (CEITEC) do Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI), voltado ao desenvolvimento da indústria de microeletrônica; e a Infraero Serviços, com a tarefa de adquirir conhecimentos e ofertar serviços de planejamento, administração e apoio à operação de terminais aeroviários.

O esforço de elevar o crescimento levou o governo a priorizar as concessões ao setor privado (portos, aeroportos, rodovias, trem-bala, saneamento) como meio de atacar o atraso nas áreas de infraestrutura, sem abrir mão da presença estatal. No modelo de privatização de estradas e ferrovias, o capital privado está presente, mas cabe ao BNDES a responsabilidade de financiar os gastos e, no caso das ferrovias, a VALEC terá a responsabilidade de comandar o tráfego de mercadorias, por meio da compra de toda a capacidade de transporte de carga das concessionárias e da revenda via leilões do direito de transitar com os trens. Ou seja, o Estado assume o risco de insuficiência de demanda tentando estimular o investimento privado e solucionar o gargalo do setor. Os programas de privatizações das outras áreas (portos, aeroportos, hidrovias, trem-bala) seguem modelo análogo e o setor público ocupa lugar central, buscando minimizar o risco privado e recuperar os investimentos nas respectivas áreas. Além disso, o governo ofereceu vantagens tributárias nos investimentos em parcerias público-privadas (PPPs): excluiu da base de cálculo dos tributos federais o valor do aporte de recursos do setor público ao sócio privado no momento de sua efetivação. A medida adiou o pagamento dos tributos para os períodos de apuração de lucro ao longo do contrato, com reflexo positivo no custo tributário e no fluxo de caixa do empreendimento (MP nº 575 de 7/8/2012).⁹

A falta de um mercado nacional de títulos de longo prazo privado e a preocupação de não ampliar a dependência de recursos externos transferiram aos agentes públicos, sobretudo ao BNDES, a demanda de financiamento de novos investimentos. O governo Lula optou por conceder empréstimos sistemáticos ao banco via Tesouro Nacional e a gestão atual manteve a prática de garantir o *funding* para atender a demanda de crédito, bem como reduziu ao final de 2012 a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) – de 5,5% a.a. para 5% a.a., acompanhando a queda da taxa de juros básica.¹⁰

O esforço de elevar o investimento contou ainda com incentivo à expansão do crédito dos bancos privados. As instituições financeiras, de acordo com norma do Banco Central, podem deduzir do montante do depósito compulsório a recolher, limitado a 20% do total, o valor dos financiamentos que repliquem as condições estabelecidas no

9. A MP nº 575/2012 permite excluir o valor do aporte público da determinação do cálculo do Imposto de Renda (IR), da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), PIS e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (Cofins).

10. O Tesouro Nacional, desde o governo Lula, já concedeu empréstimos em valor superior a R\$ 300 bilhões ao BNDES para atender a demanda de crédito de investimentos e mantém a postura de não restringir o *funding* da instituição. Em 2012, a instituição recebeu cerca de R\$ 45 bilhões e está previsto outros aportes de recursos ao longo de 2013.

âmbito do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) do BNDES e de empréstimos da Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP).¹¹

As ações de apoio aos investimentos em infraestrutura refletem a percepção de que constituem fator crucial à competitividade industrial e são capazes de promover a realização de grandes projetos, de largo horizonte temporal, em condições de gerar a demanda para outros setores e sustentar a trajetória de crescimento.

4.1.3 Relação com os governos subnacionais

O esforço federal buscou propiciar meios de os governos subnacionais elevarem os investimentos. Enquanto não se decide a troca da regra de indexação da dívida, como se verá adiante, o governo negociou a ampliação do montante da dívida estadual. A revisão do Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal para o período de 2012 a 2014, que beneficia 21 UFs, alcançou R\$ 58,3 bilhões. Os empréstimos dão alguma folga de gastos a estas unidades e vinculam-se ao atendimento de demandas específicas de investimentos, visando reverter a queda de 2011. A retomada dos investimentos estaduais é crucial, já que respondem, em conjunto com os municípios, por cerca de dois terços dos investimentos públicos.

Além disso, ocorreu o parcelamento das dívidas previdenciárias dos governos subnacionais acumuladas no decorrer dos últimos anos. A medida permite regularizar os pagamentos em atraso e destravar o acesso à contratação de verbas federais. A nova regra elimina a tendência de aumento da inadimplência observada recentemente, pois, para quitar os débitos vencidos até 31 de outubro de 2012, os entes terão abatimento no valor dos repasses do Fundo de Participação dos Estados (FPE) e do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) equivalente a 2% da média mensal da RCL referente ao ano anterior ao do vencimento da parcela.¹²

11. Ver Circular Banco Central nº 3.622, de 27 de dezembro 2012, e critérios estabelecidos no âmbito dos subprogramas de que tratam os Arts. 1º e 2º da Resolução nº 4.170, de 20 de dezembro 2012.

12. Além disso, os entes dão autorização para reter, no Fundo de Participação dos Estados (FPE) ou no Fundo de Participação dos Municípios (FPM), e repassar à União o valor correspondente às obrigações previdenciárias correntes dos meses anteriores ao do recebimento do respectivo fundo de participação, no caso de não pagamento no vencimento. Os débitos parcelados terão redução de 60% das multas de mora ou de ofício, de 25% dos juros de mora e de 100% dos encargos legais.

4.2 Em defesa da recuperação da competitividade da indústria

O outro eixo da atuação estatal é o combate à retração do setor industrial. A estratégia oficial passou a reconhecer a indústria como elemento basilar de crescimento e deu destaque à tarefa de recuperar a competitividade industrial.¹³ O debate sobre esta questão retornou em quadro teórico e ideológico diferente do que prevaleceu nos anos 1990. Os críticos do modelo de industrialização, ancorados no ambiente liberal da época, defenderam a abertura comercial com o argumento de que o movimento iria balizar o poder do produtor nacional e gerar uma indústria forte, que teria, por sua vez, condições de enfrentar a concorrência e de se manter no mercado. A concorrência apresentava-se como o meio de revitalizar a indústria a partir de um choque exógeno e dar fim ao modelo de desenvolvimento tutelado pelo Estado.

As circunstâncias atuais são outras. A competitividade surge como condição necessária para conter a derrocada da indústria e embasar o ciclo de crescimento. Os sinais de perda de participação da indústria no PIB e de expansão das importações de produtos de alta tecnologia revelaram o risco de focar a estratégia de desenvolvimento nas forças do mercado e deixar a indústria à própria sorte. A opção oficial foi a de chamar para si a tarefa de estimular o setor industrial com medidas fiscais, em parte pontuais, e outras de caráter sistêmico, direcionadas a reerguer a indústria e garantir a integração com outros setores da economia, pois, só assim, o país teria chance de crescer. Nas palavras da presidente Dilma Rousseff: “eu acredito que uma indústria forte é o nó estratégico para que o Brasil tenha, de fato, um desenvolvimento sustentável”.¹⁴

A atuação estatal, seguindo a trilha aberta na era Lula, defendeu a demanda corrente e buscou obter ganhos sistêmicos na indústria a partir do Programa Brasil Maior. As medidas de suporte à demanda corrente, em resposta ao baixo dinamismo, concentraram-se no desconto do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) em setores selecionados (automóveis, linha branca, móveis, laminados e luminárias, massas

13. Como colocou a presidente Dilma Rousseff em recente entrevista: “de uma coisa vocês podem ter certeza: dentro do governo há uma convicção de que nós não iremos para um caminho de desenvolvimento se nós não dermos importância à indústria (...). A indústria é importante para articular os demais setores, ela tem um poder de inovação que se espalha pela economia, ela é decisiva para nós que precisamos aumentar a formação bruta de capital fixo, que precisamos elevar nossa taxa de investimento” (*Valor econômico*, 20 de novembro de 2012).

14. Ver discurso da presidente Dilma Rousseff, em 5/12/2012, na cerimônia de abertura do 7º Encontro Nacional da Indústria (Enai).

alimentícias), na manutenção do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) e na definição de uma política comercial que inclui: *i*) o benefício a fornecedores nacionais nas compras públicas;¹⁵ *ii*) a melhor exploração das regras da Organização Mundial do Comércio (OMC), com o aumento do valor médio das alíquotas de importação¹⁶ e mais atenção à política *antidumping*; e *iii*) a adoção do Reintegra, programa que prevê a devolução de parte dos impostos sobre o ganho nas exportações de produtos manufaturados caso as empresas cumpram o limite de importação de insumos utilizados no processo produtivo.

A dimensão sistêmica de defesa da competitividade industrial concentrou esforços na melhoria das condições gerais de produção. O câmbio é visto como fator relevante, sobretudo, por ter se mantido sobrevalorizado por longo período; mas se reconhece que há outros determinantes da perda de competitividade do setor industrial. O alvo da estratégia oficial é reduzir os custos decorrentes da precária infraestrutura do país e da carga tributária, além de avançar na política de inovação e na participação do conteúdo local, de modo a recuperar a força da indústria e o seu poder de impulsionar a economia.

O governo buscou atrair o capital privado para os investimentos de infraestrutura, mas optou por mudar os modelos de concessão e rever o valor da taxa de retorno do capital aplicado, aproveitando o momento de queda da taxa de juros básica da economia. A tentativa de conciliar mais exigência de investimento dos novos concessionários e redução de tarifas colocou enorme desafio. Não é trivial reposicionar parâmetros de rentabilidade e atrair o investimento privado. Perde-se a sintonia entre o interesse público e o privado, cresce a incerteza e se acirra o conflito na disputa de posições, dando lugar a uma fase de transição, em que a vontade do setor público não convence o capital privado a impulsionar o gasto, aceitando tomar maior risco e menor taxa de remuneração. A travessia deste momento não é simples e o embate de interesses entre os lados surge como a tônica do esforço de superação do gargalo da infraestrutura.

15. O governo passou a priorizar a indústria nacional nas licitações para a compra de uniformes, calçados e artefatos para o Exército, estudantes e profissionais da saúde, com os produtos de fabricação nacional, podendo custar até 8% acima dos importados.

16. A MP nº 540, de 3 de agosto de 2012, eleva a Cofins incidente sobre a importação de produtos selecionados (móveis, produtos têxteis e calçados) e resoluções da Câmara de Comércio Exterior (Camex) passam a permitir a elevação tarifária temporária da Tarifa Externa Comum (TEC) do Mercado Comum do Sul (Mercosul), beneficiando diversos setores, por exemplo, a cadeia química-petroquímica-plástica, brinquedos e outros.

As chances de sucesso são boas, apesar das enormes dificuldades. Todos concordam em dois pontos: não se pode adiar a decisão de enfrentar o problema da infraestrutura e sem superar este gargalo é improvável ganhar competitividade industrial e melhorar a *performance* do agronegócio. O caminho a percorrer é penoso porque se trata de mexer simultaneamente em padrões consolidados de diferentes áreas. A definição das regras dos setores ferroviário, elétrico e de portos explicitou a resistência privada às normas de controle e de remuneração do capital investido adotadas na proposta oficial.¹⁷

As novas regras no setor ferroviário visam elevar a eficiência e baratear o frete. A proposta contempla três medidas básicas. Primeiro, reformula o direito de passagem e adota o compartilhamento obrigatório da malha quando a transferência de carga entre concessionárias tiver elevado custo. Segundo, estabelece metas de desempenho para cada trecho e não, como antes, para toda a malha administrada pela concessionária. Terceiro, regulamenta o direito de usuários dos serviços de carga de transitar pelas ferrovias de distintas concessionárias (Grezzana, 2011). A proposta, no longo prazo, busca elevar a participação do setor ferroviário na matriz de transporte e reduzir o valor do frete ao assumir o risco de comercializar a capacidade de carga e garantir condições favoráveis de acesso. A empreitada não é simples e o seu sucesso está intimamente ligado à integração logística dos modais de transporte – o que explica a criação da EBL – para viabilizar a demanda para o setor, já que o transporte por ferrovia não está consolidado no país.

A redução da energia elétrica ganhou ares de prioridade absoluta diante do alto custo do MWh e da obrigação de elevar a produtividade, mas a falta de uma proposta consensual abre campo à arbitragem estatal e ao conflito de interesses. O governo anunciou medidas (MP nº 579/2012), alterando regras anteriores, que impactam a tarifa de energia elétrica por meio, primeiro, da queda dos encargos fiscais¹⁸ sobre as tarifas e, segundo, alterando a metodologia de cálculo de remuneração das distribuidoras, de modo a eliminar a indexação automática ao índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA) e a remuneração, ao renovar as concessões a vencer, da parte dos investimentos já amortizados.¹⁹

17. O setor de saneamento, apesar de ter um marco regulatório estabelecido em 2007 (Lei nº 11.445, de 5 de janeiro de 2007), ainda está a espera de uma onda de expansão consistente dos gastos.

18. O ICMS é o principal encargo fiscal e dificilmente os estados aceitam abrir mão da atual alíquota do tributo.

19. As regras anteriores foram definidas pela Lei nº 9.074/1995, responsável por introduzir a competição na geração, e o modelo criado em 2003 com a MP nº 144/2003, convertida na Lei nº 10.848/2003.

As novas regras do setor portuário seguem desenho semelhante ao dos outros setores em busca de redução dos custos operacionais e de ganhos de competitividade. O governo abriu a exploração dos portos às empresas privadas, definindo que não mais será exigido do proprietário do terminal ter carga própria a ser despachada. Com a autorização oficial, dada a partir de chamada pública, qualquer investidor privado pode explorar comercialmente um terminal e basear a operação no transporte de cargas de outras empresas. Por sua vez, há a preocupação com a eficiência e o custo do serviço. As licitações deixam de ter por base a cobrança de outorga nos leilões e passam a seguir a regra de mais movimentação de carga prevista e menor tarifa. Os terminais com contratos vencidos passarão por novas licitações e, nos casos em que houver viabilidade legal, a prorrogação dos contratos “será condicionada à revisão dos valores do contrato e ao estabelecimento de novas obrigações de movimentação mínima e investimentos” (MP nº 595, de 7 de dezembro de 2012, Art. 49, § 2º). A MP destaca ainda que as Companhias Docas, responsáveis pelos terminais de administração pública, devem firmar compromissos de metas e desempenho empresarial com a Secretaria Especial de Portos da Presidência da República (SEP/PR).

O programa amplia a participação do setor privado na administração portuária do país, mas atribui ao Estado relevante papel no financiamento dos investimentos, na formulação de programas de políticas e de diretrizes de desenvolvimento do setor portuário, bem como reforça a atuação da Secretaria de Portos da Presidência da República e da Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ), como agentes responsáveis por definir as diretrizes do setor.

A redução de impostos é o segundo vetor da política de defesa da competitividade industrial. A opção, na falta de condições de realizar ampla reforma tributária, foi adotar conjunto variado de medidas de apoio ao setor industrial. A desoneração da folha de pagamento, com a troca do repasse ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) – equivalente a 20% do total da folha de pagamento – por um imposto de 1% a 2% sobre o faturamento, alcançando 41 setores,²⁰ respondeu antiga demanda da indústria e rebaixou o custo industrial (MP nº 582, 20 de setembro de 2012).

20. O comércio varejista (22 ramos) também foi beneficiado com a medida e passou a pagar 1% sobre o faturamento.

A medida é controversa por seu efeito na Previdência Social, mas, possivelmente, este é o ônus a carregar diante da ausência de ampla reforma tributária capaz de pensar de modo sistêmico o problema. A urgência do problema de competitividade industrial e o fato de a reforma tributária não avançar não deixaram escolha a não ser as medidas de caráter pontual.

Além disso, setores destacados no Programa Brasil Maior passaram a ser enquadrados em regimes especiais de tributação e receberam privilégios nas compras públicas. Por um lado, o propósito das medidas é a redução do custo industrial e a garantia de demanda a setores específicos. Por outro lado, a estratégia oficial passou a cobrar das empresas o aumento da parcela de conteúdo nacional no valor da produção, de modo a frear o crescente peso das importações de peças e componentes industriais.

A medida alcançou setores variados. A busca por aumento da inclusão digital levou à criação do regime de incentivo à produção e comercialização de computadores de uso educacional (REICOMP).²¹ O regime especial de incentivo ao desenvolvimento da infraestrutura da indústria de fertilizantes (REIF) pretende reduzir a dependência de importações e o custo de produção dos fabricantes internos.²² A nova norma estabeleceu também o direito de o Poder Executivo exigir dos beneficiários do programa a observância de índices de conteúdo local mínimo dos bens e serviços utilizados na execução de seus projetos de infraestrutura industrial e a realização de investimentos em atividades de pesquisa e desenvolvimento (P&D) realizadas no país. O Programa Nacional de Banda Larga, voltado à ampliação do acesso à internet em banda larga, oferece benefícios para acelerar os gastos e reduzir os custos dos investimentos em infraestrutura de redes de comunicação.²³ Os incentivos fiscais contemplaram ainda: *i*) a modernização e ampliação

21. A MP nº 563, de 3 de abril de 2012, e o Decreto nº 7.750, de 8 de junho de 2012, detalham os incentivos fiscais contemplados no REICOMP, tanto na aquisição de matérias-primas e produtos intermediários destinados à fabricação dos computadores portáteis para uso educacional como na sua comercialização por meio de licitações públicas. No primeiro caso, está prevista a isenção do Imposto de Importação e a redução a 0% do IPI, do PIS/PASEP e da Cofins. No segundo caso, a isenção do IPI. No caso do PIS/PASEP e da Cofins as alíquotas já se encontram reduzidas a zero pelo Programa de Inclusão Digital, instituído pelos Arts. nºs 28 a 30 da Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005.

22. A MP nº 582, de 20 de setembro de 2012, criou o regime especial da indústria de fertilizante (REIF) e concede suspensão do pagamento, com posterior conversão em alíquotas zero, ou isenção, conforme o caso, da Contribuição para o PIS/PASEP, da Contribuição para o PIS/PASEP-Importação, da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – Cofins, da Cofins-Importação, do IPI, e do IPI vinculado à importação, em operações realizadas por pessoas jurídicas beneficiárias do regime.

23. Ver a MP nº 563, de 3 de abril de 2012, o REPBNL-Redes propõe desonerar os equipamentos nacionais e as obras civis dos investimentos em infraestrutura de redes de telecomunicações com suporte a serviços de internet em banda larga.

da estrutura portuária;²⁴ *ii*) as empresas estratégicas de defesa e as que participam da cadeia produtiva dos chamados produtos estratégicos de defesa, visando ampliar a produção interna de bens de defesa e fortalecer a indústria nacional frente ao importado (MP nº 582, de 20 de setembro de 2012); *iii*) a formação de uma cadeia produtiva complexa de insumos para abastecer a linha de produção de *tablets* (MP nº 534, de 20 de maio de 2011), além de apoio ao desenvolvimento da indústria de *software* (Plano TI Maior).²⁵

O complexo industrial da saúde, responsável por acumular elevado *deficit* comercial, entrou no foco do Programa Brasil Maior e também foi contemplado com benefícios fiscais. Os fabricantes nacionais de equipamentos terão preferência nas compras realizadas pelo governo federal, que poderão ser adquiridos por preços entre 8% e 25% superiores aos dos importados. Os editais de licitação e os contratos relacionados ao PAC podem exigir a compra de produtos e serviços nacionais, bem como permitir que as obras do sistema público de saúde usem o Regime Diferenciado de Contratação (MP nº 580, de 14 de setembro de 2012). Além disso, estuda-se atender a reivindicação dos fabricantes de equipamentos que cobram um programa de apoio capaz de melhorar a competitividade das indústrias do setor.

A definição do novo regime automotivo (Inovar-auto) buscou defender a competitividade da indústria nacional, com incentivo ao aumento de investimentos em P&D e aos fabricantes de carros mais econômicos e seguros, além de beneficiar os veículos com mais conteúdo local. As empresas habilitadas no programa que cumprirem as etapas previstas adquirem o direito de eliminar o adicional de 30% do IPI criado em 2011 e de outros quatro pontos percentuais da base de cálculo do imposto, de modo a ganhar poder de competição no mercado interno.²⁶

A proposta oficial assumiu a tese de que o desenvolvimento está diretamente atrelado à recuperação do setor industrial e defendeu o uso intensivo de medidas fiscais discricionárias, associadas a ganhos nas áreas de infraestrutura, como o caminho de

24. A MP nº 563, de 3 de abril de 2012, altera o Art. 14 da Lei nº 11.033/2004, e amplia os benefícios do Reporto com os seguintes novos serviços: armazenagem; sistemas suplementares de apoio operacional; proteção ambiental, sistemas de segurança e de monitoramento de fluxo de pessoas, mercadorias, veículos e embarcações.

25. Entre as principais medidas estão o aporte de capital em empresas nascentes, as chamadas *startups*, a criação de uma certificação para que pequenas e médias empresas possam participar de compras públicas e a instalação de quatro centros de inovação no Brasil. A certificação vai definir quem terá benefício em compras públicas.

26. Ver MP nº 563, de 3 de abril de 2012, e Decreto nº 7.819, de 3 de outubro de 2012.

melhorar a competitividade da indústria. Certamente, o custo de energia, a qualificação do trabalho, o peso dos tributos, bem como as políticas de aumento do conteúdo nacional, o programa de compras públicas e a sustentação da demanda corrente são ferramentas relevantes, mas, de acordo com Kupfer (2012), a sobrevivência do parque industrial depende da superação do hiato tecnológico em relação ao padrão internacional, o que coloca o desafio de elevar o atual volume de investimento da indústria.

4.3 Reestruturação das condições de financiamento

O terceiro eixo da estratégia oficial concentra-se na tentativa de reestruturar o financiamento de longo prazo da economia brasileira. A questão é antiga. A economia guarda características do período de alta inflação, apesar de transcorridos 18 anos após a estabilização. A sustentação de altas taxas de juros e a presença dos títulos indexados à Selic – as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) –, continuaram a balizar as condições de financiamento. O pagamento de taxa Selic às aplicações de curto prazo no mercado monetário (*overnight* e operações compromissadas), semelhante a de título público de longo prazo, restringiu a chance de formação de um mercado de poupança de longo prazo.

O acesso a títulos de alta liquidez, segurança e rentabilidade inibiu as aplicações longas porque os eventuais ganhos com a operação não compensam o maior risco. Assim, a estabilização não alterou a dependência em relação à oferta de crédito de longo prazo do setor público. O Tesouro Nacional, diante da escassez e do custo do financiamento privado de longo prazo, tomou para si a tarefa de conceder volume expressivo de empréstimos à CEF e, sobretudo, ao BNDES como meio de assegurar o acesso ao crédito. O procedimento, apesar de criticado por parte da sociedade, responde por alta parcela do crédito de investimento e ocupa importante lacuna na estrutura de financiamento brasileira.

A retomada dos investimentos, sem agravar a dependência de financiamento externo e de fontes do setor público, requer destravar esse nó e criar instrumentos financeiros capazes de alongar o crédito em condições compatíveis com os investimentos em infraestrutura e na indústria. A tarefa é complexa e pressupõe eliminar as vantagens da poupança financeira de ganhar no curto prazo montante semelhante ao de carregamento de títulos de dívida pública de longo prazo.

A conjuntura do final de 2012 revelou-se favorável e o Banco Central, contrariando a expectativa de mercado, desencadeou o processo de redução dos juros aproveitando o cenário internacional e a baixa pressão dos preços internos. A principal novidade ficou por conta da mudança da regra da poupança. O ganho de 6,17% + TR (taxa referencial), livre de IR, determinava um piso para os juros, pois, caso a Selic se situasse abaixo deste valor (em torno de 8,5%), alterava o comportamento regular do sistema. Os fundos de investimentos perdiam competitividade e a poupança crescia no *ranking* das aplicações, atraindo recursos, que, por norma institucional, teriam de ser alocados em construção civil. A decisão de corrigir os novos depósitos por 70% da Selic, quando ela for igual ou menor que 8,5%, retirou a trava até então existente e permitiu ao juro deslizar, até alcançar a taxa nominal de 7,25% (11 de outubro de 2012).

A Selic a 7,25%, com juros reais na casa dos 2%, reduziu a atratividade dos títulos públicos e deu lugar à revisão de condições há tempos consolidadas. Os fundos de investimento perderam atratividade, os fundos de pensão não cumpriram as suas metas atuariais, os bancos reduziram as taxas de administração de seus fundos e se criou ambiente propício à busca de melhor rentabilidade em aplicações de mais largo horizonte temporal. O período em que este quadro prevaleceu (até maio de 2013) indicou existir potencial para a alteração das condições de financiamento da economia brasileira. A menor atratividade das aplicações de curto prazo e a busca por ativos rentáveis colocaram no horizonte a necessidade de diversificação do portfólio, com a poupança financeira aberta a outras opções de aplicação, com prazos mais largos, na tentativa de recuperar a rentabilidade perdida.

O desafio é a gestação de um mercado de ativos seguro e atraente a essa poupança financeira, disposta a migrar para aplicações mais longas em caso de reprodução de condições de rentabilidade semelhantes à vigente nesse período de queda dos juros. O potencial de mudança é expressivo e está aberto o espaço de reestruturação do mercado de títulos privados, com o surgimento de novos instrumentos financeiros. A poupança financeira, sobretudo dos fundos de pensão, diante de perda de rentabilidade das carteiras tradicionais, coloca-se como virtual candidata a rever as opções, incorporando entre as alternativas as debêntures de empresas industriais, os ativos lastreados no fluxo de receitas de áreas de infraestrutura ou títulos ligados à construção civil e à agropecuária, que, caso venham a ganhar expressão, elevam a participação do capital privado na estrutura de financiamento e permite reduzir a dependência do crédito oficial.

A reestruturação das condições de financiamento requer longo período de maturação, e a retomada da alta de juros esfriou a tensão presente no mercado financeiro, mas continuam os sinais de que o mercado estuda a oferta de ativos em condições de alongar os prazos de aplicação. O governo procurou, timidamente, incentivar este processo com medidas pontuais: concedeu incentivos fiscais às debêntures do setor privado usadas no financiamento da infraestrutura e aos certificados de recebíveis imobiliários,²⁷ enquanto o BNDES criou mecanismos para reforçar a segurança dos investidores e estimular a emissão de debêntures de Sociedade de Propósito Específico (SPE) do setor de infraestrutura.²⁸

O segundo elemento de destaque é o tratamento da dívida pública no processo de desindexação da economia.²⁹ O governo emitiu sinais, ampliados no momento de redução dos juros, de que buscava reduzir significativamente o montante de LFTs na estrutura da dívida pública, interferindo, conseqüentemente, na estreita vinculação entre os títulos indexados à Selic e as operações monetárias de curto prazo, velho resquício do período de alta inflação. O fim das LFTs é matéria controversa. A questão é o que fazer com os títulos: eliminar ou deixar que o mercado se encarregue de achar o seu espaço (Bacha e Oliveira Filho, 2006). As opiniões convergem sobre o fato de a presença das LFTs afetar a eficiência da política monetária e a formação do mercado de títulos de longo prazo. O que implica dizer que avançar nestes pontos requer algum tipo de mudança, que não necessariamente se obtém com a simples queda dos juros, já que a presença dos títulos Selic refletiu o desejo dos agentes de garantirem liquidez e segurança, com ótima rentabilidade.

27. De acordo com a legislação (Lei nº 12.431/2011, alterada pela Lei nº 12.715, de 17 de setembro de 2012), a alíquota do IR incidente sobre os rendimentos das debêntures de longo prazo, utilizadas com o objetivo de financiar projetos de infraestrutura, passa a ser de 0% para o investidor pessoa física e investidor estrangeiro e de 15% para pessoa jurídica. Os cotistas que optarem por aplicar em fundos de investimento com patrimônio composto principalmente por títulos e valores emitidos com o incentivo fiscal gozam do mesmo incentivo.

28. A instituição adotou três medidas: *i*) o emissor das debêntures pode compartilhar as mesmas garantias oferecidas em operações de crédito que vierem a ser contratadas com o BNDES; *ii*) permite a inclusão de cláusula atrelando o contrato de financiamento da SPE às debêntures, de tal modo que, em caso de inadimplência no vencimento das debêntures, o órgão pode declarar a empresa inadimplente no contrato de financiamento, mesmo antes do vencimento; e *iii*) nas operações que utilizam as duas cláusulas anteriores, o banco pode comprar de 15% a 30% dos títulos lançados, sendo que o limite era de 5% a 20%.

29. Um melhor tratamento da questão é feito no capítulo 7 (*Dívida pública: o limiar de mudanças?*), deste autor, do livro *Presente e Futuro do Desenvolvimento Brasileiro*, publicado pelo Ipea em 2014.

O projeto atual parece ser o de desindexar a economia e alterar as condições de financiamento, a partir da eliminação ou, ao menos, da redução significativa do peso das LFTs na estrutura da dívida pública. As últimas edições do Plano Anual de Financiamento (PAF) reiterou o desejo, expresso em outras ocasiões, de promover substituição gradual dos títulos remunerados por taxas de juros flutuantes por outros de rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços. A novidade ficou por conta da ação efetiva em busca desta meta. O Tesouro Nacional pautou o processo: adotou medidas impulsionando a troca dos títulos indexados à Selic. Primeiro, o governo, por determinação do Conselho Monetário Nacional (CMN), resgatou R\$ 61 bilhões de LFTs de fundos extramercados das autarquias e empresas estatais e forçou a migração para outros títulos. Segundo, realizou a troca de LFTs, no valor de R\$ 44,1 bilhões, da carteira do FGTS. Terceiro, está em negociação com os fundos de previdência abertos – Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) – a troca das LFTs, no valor aproximado de R\$ 24 bilhões, por títulos prefixados ou indexados a índices de preços no prazo a ser acordado. A intenção é reduzir as aplicações atreladas aos juros básicos, estimadas atualmente em 60% do patrimônio, até alcançar, após um período de transição, o teto de 20% de participação dos ativos remunerados à taxa de juros de um dia. Finalmente, há negociações com os fundos de investimentos e outras aplicações de renda fixa, visando à migração de títulos indexados à Selic para outros prefixados ou indexados a índices de preços.

As medidas atacam a indexação do mercado financeiro do país. A mudança ainda é pequena e requer um período de transição. O destaque é que a medida, pela primeira vez, parece figurar na linha de frente das preocupações oficiais. O fato de os dados apontarem a queda da participação das LFTs na estrutura da dívida ainda diz pouco. Como a crise de 2008/2009 mostrou, a incerteza levou os agentes a buscarem um porto seguro, concentrando as aplicações em títulos Selic durante a travessia da fase de instabilidade aguda, revertendo em parte o processo no momento seguinte (Higa e Afonso, 2009).³⁰ Não está assegurado que a dinâmica atual seja definitiva. A consolidação da mudança exige alterações institucionais e a discussão do papel das LFTs, mas é certo que os novos rumos do financiamento de longo

30. A participação dos títulos Selic em poder do público por tipo de rentabilidade, somadas às operações de mercado aberto, na estrutura da dívida pública alcançava 28,10% em janeiro de 2011 e caiu para 18,30% em outubro de 2012. Caso seja considerada a exposição por tipo de rentabilidade após *swap* cambial, em janeiro de 2011, os títulos Selic respondiam por 34,93% da dívida pública e, em outubro de 2012, perfaziam 23,98%.

prazo estão atrelados ao movimento da dívida pública, pois a garantia de alta rentabilidade e liquidez dos títulos públicos inibe a criação de outros veículos de interesse dos agentes portadores de poupança financeira líquida.

4.4 Questões de ordem tributária

O enfrentamento dos problemas de ordem federativa é outro eixo da atuação recente. A disputa federativa é um desafio ao governo. Os problemas não são novos e a reforma tributária está há anos na ordem do dia, mas, por falta de acordo capaz de atender as diferentes demandas em jogo, não se chegou a qualquer solução até o momento. A falta de consenso na definição de um projeto de reforma trouxe o acúmulo dos problemas e o agravamento dos contenciosos entre os entes federativos, com consequências nefastas à Federação e à competitividade industrial. Não há grande discrepância sobre os pontos a serem atacados nem em reconhecer a urgência de fazê-lo. O entrave está em dar respostas a interesses tão díspares em uma federação marcada por agudas diferenças econômicas e sociais e desprovida de um efetivo programa de desenvolvimento regional.

A dificuldade levou o governo a optar por fatiar a reforma, na esperança de a discussão de questões isoladas elevar as chances de sucesso. O argumento pode se revelar falacioso. O tratamento conjunto de diferentes aspectos da ordem tributária amplia o leque de compensações em troca de apoio às questões controversas. O entrave está no fato de a negociação conjunta pressupor um poder de coordenação e de construção política além do que o governo federal revelou ser capaz, nas duas últimas décadas. As dificuldades financeiras dos entes federativos e a falta de ações de desenvolvimento regional restringem as soluções cooperativas e acirraram o conflito na luta de cada ente contra o esvaziamento econômico e defesa dos espaços de crescimento.

As frentes de disputas federativas aglutinam-se em torno de três pontos básicos. Primeiro, a guerra fiscal e o debate sobre como harmonizar as condições de crescimento entre as diferentes UFs. Segundo, o sistema de partilha e a demanda por melhor equalização da distribuição dos recursos tributários. Terceiro, o processo de renegociação das dívidas dos entes subnacionais. Além disso, há o debate de tópicos adicionais da reforma tributária e a revisão do sistema de aposentadoria do servidor público, que não envolvem questões ligadas diretamente à disputa federativa, mas são relevantes no campo tributário e no arranjo das contas públicas.

O governo Dilma pareceu, a princípio, dispor de um momento favorável para enfrentar os conflitos e melhorar o federalismo fiscal. Em relação à guerra fiscal, contou com o benefício das posições assumidas pelo Supremo Tribunal Federal (STF). Primeiro, o órgão declarou em uma única sessão de 2011 a inconstitucionalidade de 21 leis e decretos estaduais concessivos de benefícios fiscais de ICMS. Segundo, está em análise a adoção de uma súmula vinculante para tornar auto aplicável o entendimento da inconstitucionalidade de todos os atos de concessão unilateral destes incentivos. As ações do STF pressionam os estados a buscarem a solução do problema. O que está em jogo é o projeto da União de estabelecer a alíquota única de 4% nas operações interestaduais, aproximando a cobrança do ICMS ao destino, em troca de alguns ganhos, ou o enfrentamento da ameaça do STF de derrubar todos os incentivos fiscais. Quanto ao sistema de partilha, também se colocou a premência de alterar as regras vigentes, pois, de um lado, o STF condenou, em 2010, os critérios de rateio do FPE e estabeleceu o prazo de dezembro de 2012 – adiado posteriormente para o final de junho de 2013 – para o Congresso aprovar nova fórmula, sob a ameaça de suspender as transferências à conta do fundo. E, de outro lado, a exploração do pré-sal tornou inevitável rever a atual repartição dos *royalties* do petróleo e definir novas regras.

As ações do STF exercem certa pressão na busca do consenso, mas não garantem o sucesso das iniciativas. A solução dada ao FPE pouco mexeu e quando muito pode ser vista como uma volta à proposta original de sua criação.³¹ O debate sobre a reforma do ICMS e a guerra fiscal permanece na ordem do dia e o governo federal, em troca da unificação da alíquota em 4%, concordou com pontos importantes: *i*) prazo de transição de 12 anos; *ii*) ressarcir os estados perdedores no montante de até R\$ 14 bilhões; e *iii*) convalidar os benefícios já concedidos e discutir novas normas dos investimentos favorecidos por incentivos fiscais, bem como o prazo que teriam validade.³² O acordo

31. A Lei Complementar nº 143, de 17 de julho de 2013, mantém as atuais regras de rateio até 2015 e estabelece que, a partir de 2016, os estados receberão, no mínimo, o mesmo valor obtido em 2015 – corrigidos pela inflação (IPCA) e 75% da variação do PIB. A partir de 2016, a parcela que exceder o montante especificado será distribuído proporcionalmente ao tamanho da população do estado e ao inverso da renda domiciliar *per capita* de cada UF.

32. Com a intenção de facilitar o acordo em torno dessa questão, o governo enviou ao Congresso um projeto de lei complementar alterando o *quorum* para fins de aprovação de convênio que tenha por objeto a concessão de remissão dos créditos tributários constituídos em decorrência de benefícios ou incentivos fiscais ou financeiros instituídos, em desacordo com as regras legais, no âmbito da guerra fiscal. A medida elimina a atual exigência de unanimidade das UFs e exige, em caráter excepcional, a manifestação favorável de, no mínimo: *i*) três quintos das UFs; e *ii*) um terço das UFs integrantes de cada uma das cinco regiões do país, com o objetivo de facilitar a implementação do acordo no âmbito do Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz) e avançar na discussão do federalismo fiscal brasileiro e, sobretudo, na reforma do ICMS.

em torno desta questão é premente porque não tem sido incomum os estados glosarem o crédito de ICMS de produtos oriundos de empresas beneficiadas com incentivos fiscais e exigirem novo recolhimento do tributo. O governo acatou também a explicação de que a guerra fiscal resulta, em grande medida, da falta de mecanismos capazes de lidar com as questões regionais e propôs liberar recursos ao Norte, Nordeste e Centro-Oeste, por meio do Fundo de Desenvolvimento Regional (FDR), para que ocupe o lugar deixado pela guerra fiscal e evite o esvaziamento econômico das UFs da região.³³

O acordo, até o momento, não ocorreu. A cobrança do ICMS segundo o princípio do destino, discutida desde o início da gestão de FHC, continua em aberto, a postergar o fim da guerra fiscal e a gerar incerteza nos investimentos novos e antigos, atrelados a incentivos fiscais. O único ganho ficou por conta do desfecho da chamada “guerra dos portos”. A prática nociva de alguns estados de conceder benefícios de ICMS a bens importados, que concorrem em vantagem tributária com a produção realizada no país e geram transferência de receita dos estados consumidores para os ofertantes do benefício fiscal, parece ter chegado ao fim. As novas regras, definidas na Resolução nº 13 do Senado Federal e referendadas no Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz), válidas a partir do início de 2013, unificam em 4% a alíquota interestadual do ICMS incidente sobre bens importados, ou sobre aqueles que, mesmo passando por processo produtivo internamente, continuarem com conteúdo importado superior a 40%. As medidas, em tese, eliminaram o mecanismo usado na atração das importações e acabaram com este elemento da concorrência industrial predatória.³⁴

Os debates das questões tributárias refletiram a tensão das relações federativas. A escolha por fatiar a reforma inviabilizou a tentativa de análise ampla do sistema de partilha, integrando o FPE e os *royalties* do petróleo, além do ICMS, em busca de critérios capazes de melhorar a equalização na distribuição *per capita* dos recursos entre as UFs (FGV Projetos, 2013). A ausência de uma proposta oficial aglutinadora

33. O governo federal acena com a liberação de R\$ 296 bilhões nos próximos vinte anos para os estados dessas regiões, incluindo o Espírito Santo, por meio de recursos do Tesouro e de empréstimos do BNDES.

34. A questão, na prática, pode não ser tão simples. Pouco após a publicação da resolução do Senado e das tratativas para por fim à guerra dos portos, Alagoas publicou, em junho de 2012, um decreto ampliando o benefício para as empresas que importam mercadorias pelo Estado. O decreto permite pagar com precatório o ICMS devido na importação. Como não é necessário que o precatório usado seja do próprio contribuinte, o título pode ser comprado de qualquer empresa ou pessoa física que possua o crédito judicial contra o Estado. Além disso, já se questionou o fato de a norma adotada de cobrar a alíquota de 4% nos casos em que o conteúdo importado do produto for superior a 40% é fácil de ser burlada.

circunscreveu o debate a tópicos isolados, longe de ações cooperativas, acirrando o conflito federativo, diante da luta individual em busca do maior benefício possível, como revelou a regra aprovada no Congresso – vetada pela presidente Dilma – de distribuição dos recursos do petróleo.³⁵

O processo de renegociação da dívida dos governos subnacionais, por sua vez, voltou a ter destaque. O movimento de redução da taxa Selic no final de 2012 reforçou o sentimento de iniquidade dos encargos cobrados nos contratos com estados e municípios – de 6% a 9% de juros + IGP-DI (índice geral de preços – disponibilidade interna). A pressão dos entes subnacionais ampliou o canal de comunicação e a revisão dos termos contratuais chegou a se apresentar como moeda de troca na questão da guerra fiscal. A União encaminhou ao Congresso projeto de lei complementar definindo como novo indexador da dívida (IPCA) + juros de 4% ou Selic, o que for menor, buscando contemplar os interesses subnacionais. O processo, apesar do parecer favorável da Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara dos Deputados em projeto semelhante, continua suspenso, refletindo o imbróglio das questões tributárias.

A integração e alteração da base de cálculo do PIS e da Cofins, importantes na esfera da competitividade industrial, chegaram a ser ressaltadas como próximo passo da reforma tributária pelo MF, mas tampouco avançou. Além das medidas discricionárias, como a desoneração da folha de pagamento, a novidade ficou por conta da aprovação das novas regras de aposentadoria dos funcionários públicos. A criação do Fundo de Previdência Complementar do Servidor Público (FUNPRESP – Lei nº 12.618, de 30 de abril de 2012) aproximou o regime de aposentadoria pública, para os funcionários optantes e os contratados a partir da promulgação da lei, ao dos empregados da atividade privada. O teto salarial equivale ao do INSS e o valor excedente está atrelado aos pagamentos ao fundo, obedecendo ao critério de contribuição definida.

A nova norma, defendida há longo tempo, apesar de não refletir de imediato no resultado fiscal, dá mais previsibilidade ao comportamento das contas públicas.

35. A regra aprovada no Congresso de redistribuição dos *royalties* de petróleo não levou em conta o efeito que as mudanças trariam à situação financeira dos entes mais beneficiados nos contratos de concessão firmados anteriormente. A norma ampliava a participação dos estados e municípios não produtores de petróleo de 8,75% para 42% em 2013 e 54% em 2019, enquanto as unidades produtoras teriam a participação reduzida dos atuais 52,50% para 35% em 2013 e 24% em 2019.

Além disso, os fundos alteram a institucionalidade pública brasileira e, no futuro próximo, irão compor significativa parcela da poupança financeira nacional, podendo servir de fonte de financiamento de longo prazo de diferentes áreas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O modelo de atuação estatal no governo Dilma Rousseff seguiu padrão semelhante ao da fase Lula. Não se alterou o propósito de o Estado chamar a si a tarefa de ser agente indutor do crescimento, de recorrer à ação das empresas e bancos públicos e de usar os instrumentos de política econômica em defesa de um projeto desenvolvimentista, mas entender a especificidade do governo Dilma requer olhar não só o que há de comum, mas também as discontinuidades em relação ao período anterior.

O estilo conciliatório de Lula perdeu espaço e cresceu a defesa de autonomia no tratamento de questões relevantes da economia, contrariando interesses estabelecidos, em busca de assegurar a retomada do crescimento. A recuperação da indústria colocou-se como elemento nuclear da estratégia oficial e passou a orientar a realização de um conjunto de ações direcionadas a elevar a competitividade do setor e favorecer a expansão do PIB.

A proposta de redução da taxa de juros ocupou lugar de destaque. A batalha contra os juros altos tornou-se central na estratégia oficial, graças às implicações para o conjunto da economia e particularmente na estrutura de financiamento do país. A convivência de longos anos com altas taxas de juros ampliou o valor da reprodução rentista do capital, com a hipertrofia das aplicações de curto prazo, concentradas em títulos seguros e de alta rentabilidade da dívida pública. O movimento de queda dos juros, como se tornou evidente no período em que a Selic permaneceu em 7,25% (de outubro 2012 a março 2013), repercutiu na dinâmica do mercado financeiro. A perda de rentabilidade de diversos segmentos abriu o debate sobre alternativas de aplicação e meios de recuperar os ganhos. A aceitação de títulos mais longos ganhou espaço como opção de investimento e receberam destaque as iniciativas de estruturação de novos instrumentos financeiros, passíveis de uso como *funding* de diferentes setores. Além disso, a queda dos juros repercutiu na estrutura da dívida pública e reacendeu o interesse em olhar a articulação entre os mercados monetário e de títulos públicos, o custo de rolagem da dívida e as implicações sobre a estrutura de taxas de rentabilidade dos diferentes setores da economia brasileira.

O esforço de reestruturar a indústria renovou a preocupação de resgatar a infraestrutura. O governo apontou o caminho das concessões de aeroportos, ferrovias, portos, rodovias e energia elétrica, com novas regras, menores taxas de retorno e forte presença do BNDES no financiamento dos projetos, como o meio de reduzir o custo operacional e elevar a produtividade da indústria e do agronegócio, além de ser fator capaz de alavancar o investimento e dar fôlego à expansão do PIB.

O projeto delineado anteriormente contou com o apoio da política cambial e fiscal. O Banco Central, por um lado, interveio no mercado, com ênfase no mercado de derivativo, com o propósito de realinhar a taxa de câmbio e conter o efeito deletério sobre o setor industrial decorrente dos ciclos de valorização do real. Por sua vez, o governo usou intensamente a política fiscal na sustentação da demanda de setores relevantes da cadeia produtiva e como parte da política industrial definida no Programa Brasil Maior, bem como atacou pontos da reforma tributária, como o ICMS e a guerra dos portos, com o intuito de atender interesses do setor. Finalmente, criou vários regimes especiais (automobilístico, saúde, químico, defesa, petróleo e outros) e programas específicos de inovação na tentativa de elevar a competitividade do setor industrial, dando ênfase ao aumento do conteúdo nacional e ao avanço tecnológico nos processos de produção, maiores desafios da indústria brasileira.

O governo mostrou-se ativo e tocou em problemas de difícil encaminhamento, cruciais à evolução da economia brasileira. Entretanto, os resultados até a primeira metade de 2013 foram pouco convincentes, refletindo no medíocre comportamento do PIB. A indústria, alvo central das medidas oficiais, continuou a apresentar fraco desempenho e manteve a tendência de encolhimento, com reflexos no *deficit* comercial e na deterioração da conta-corrente do balanço de pagamentos. O avanço da infraestrutura esbarrou na resistência do setor privado em aceitar as condições propostas, dando início à disputa aberta em torno dos marcos regulatório e da definição dos níveis de rentabilidade setoriais. O embate dos juros alcançou sucesso em mudar as regras da poupança, mas se deparou com a forte pressão dos interesses contrariados pela posição do Banco Central. O aumento da inflação, desencadeado por choques de preços externos, acabou por levar a novo ciclo de alta dos juros e provocar certo refluxo na tensão presente no mercado financeiro e nos debates sobre alternativas de aplicação da poupança financeira. As políticas cambial e fiscal também sofreram percalços. A taxa de câmbio depois de viver um período de baixa volatilidade (sobretudo de setembro a novembro de 2012),

oscilando entre R\$ 2,00 e R\$ 2,05, voltou a apresentar alta volatilidade, com movimentos expressivos de apreciação e de depreciação. Finalmente, as questões de ordem fiscal e tributária também enfrentaram barreiras. O baixo crescimento do PIB afetou a expectativa de arrecadação e deteriorou o resultado fiscal, dando espaço à crítica da política fiscal discricionária e à cobrança de medidas de austeridade, enquanto a proposta de reforma tributária faticosa avançou pouco, com a sua principal meta, a alteração do ICMS, sofrendo entraves múltiplos, em especial dos governadores dos estados do Norte e Nordeste.

Enfim, os resultados pouco satisfatórios alcançados até agora forçaram o governo a recuar, a fazer concessões e a ampliar a interlocução, visando afastar as resistências. As mudanças da estrutura de taxas de rentabilidade e dos interesses de setores importantes provocaram enorme potencial de conflito e colocaram barreiras à retomada do investimento, deixando em aberto o desafio de reestruturar a indústria e de avançar nas várias frentes abertas. O fato de a economia brasileira, mesmo com baixa taxa de crescimento do PIB, ainda apresentar renda em expansão e níveis elevados de emprego dá algum fôlego ao governo para ampliar o diálogo e manter o projeto inicial, consolidando a transição iniciada na era Lula.

REFERÊNCIAS

BACHA, E. L. O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 14, n. 1, p. 5-17, 1994.

BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). **Mercado de capitais e dívida pública: tributação, indexação e alongamento**. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria, 2006.

BRASIL. Plano Fernando Henrique Cardoso: exposição de motivos n. 395, de 7 de dezembro de 1993. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 14, n. 2 (54), abr./jun. 1994.

_____. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Diretrizes de Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE)**. Brasília, 26 nov. 2003. Disponível em: <<http://www.desenvolvimento.gov.br>>.

_____. **Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP)**. Brasília, 12 maio 2008. Disponível em: <<http://www.pdp.gov.br>>.

COMMITTEE ON INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY AND REFORM. **Rethinking central banking**. Washington: Brookings, Sept. 2011.

ERBER, F. As convenções de desenvolvimento no governo Lula: um ensaio de economia política. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 31, n. 1 (121), p. 31-55, jan./mar. 2011.

GREZZANA, S. Novas regras devem elevar eficiência das ferrovias. **Valor Econômico**, São Paulo, 4 nov. 2011.

HIGA, A. P.; AFONSO, J. R. **Algumas inter-relações da política fiscal com a monetária, cambial e creditícia no Brasil**. Brasília: Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal, nov. 2009. (Texto para Discussão, n. 66).

KUPFER, D. De volta ao futuro. **Valor Econômico**, São Paulo, 8 out. 2012.

LOPREATO, F. L. C. **Caminhos da política fiscal do Brasil**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

NAKANO, Y. Crescimento: centro da agenda. **Valor Econômico**, São Paulo, 12 jun. 2012.

_____. Mudança de regime. **Valor Econômico**, São Paulo, 11 set. 2012.

PRADO, S. **Equalização estadual no Brasil: alternativas e simulações para a reforma**. Rio de Janeiro: FGV Projetos FPE, 2013.

SARGENT, T. J. **The ends of four big inflations**. Minneapolis: Federal Reserve Bank, 1981. (Working Paper, n. 158). Versão em português em: REGO, J. M.; SILVA, A. M. (Org.). **Inflação inercial, teorias sobre inflação e o Plano Cruzado**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

SVENSSON, L. E. O. **Practical monetary policy: examples from Sweden and the United States**. Cambridge: NBER, Feb. 2012. (Working Paper, n. 17823).

EDITORIAL

Coordenação

Cláudio Passos de Oliveira

Supervisão

Everson da Silva Moura

Reginaldo da Silva Domingos

Revisão

Ângela Pereira da Silva de Oliveira

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Leonardo Moreira de Vallejo

Marcelo Araujo de Sales Aguiar

Marco Aurélio Dias Pires

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Bárbara Seixas Arreguy Pimentel (estagiária)

Tauãnara Monteiro Ribeiro da Silva (estagiária)

Editoração

Bernar José Vieira

Cristiano Ferreira de Araújo

Daniella Silva Nogueira

Danilo Leite de Macedo Tavares

Diego André Souza Santos

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Luís Cláudio Cardoso da Silva

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Buenos

*The manuscripts in languages other than Portuguese
published herein have not been proofread.*

Livraria do Ipea

SBS – Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES, Térreo.

70076-900 – Brasília – DF

Fone: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.



ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Secretaria de
Assuntos Estratégicos

