

A política orçamental como instrumento anticíclico

No “Outlook” de Outubro de 2008, o Fundo Monetário Internacional, ao mesmo tempo que revia em baixa, uma vez mais, as previsões da actividade económica para a economia mundial, apresentava no capítulo 5 uma análise com o título “*Fiscal policy as a countercyclical tool*” onde se procura responder à questão “*pode a política orçamental discricionária estimular com o sucesso o produto?*” (196). O principal resultado pode resumir-se no seguinte. “*A nova evidência aqui apresentada... indica que os efeitos de um estímulo orçamental podem ser positivos, embora modestos*” (159). Ou, noutros termos, “*A evidência empírica sugere que os estímulos orçamentais discricionários têm um efeito moderadamente positivo no crescimento do produto nas economias avançadas*” (160), podendo ser ainda mais restritos nas economias emergentes pela preocupação que se possa formar em torno da dívida. Os autores do estudo admitem que a discussão sobre a questão se tem alongado no tempo, podendo os termos do debate colocar-se da seguinte forma: De um lado, a escola de pensamento que argumenta que impostos, transferências e gastos públicos podem ser usados judiciosamente para se opor às flutuações da actividade económica. Do outro, os que sustentam que as acções da política orçamental são geralmente ineficientes, podendo agravar as situações por razões de “lags” temporais ou criar distorções prejudiciais. No primeiro caso, estão os economistas de orientação keynesiana e alguns neoclássicos moderados, no segundo encontram-se muitos economistas da escola clássica, sendo que estes têm dominado o debate nas duas últimas décadas.

1. O debate

A política orçamental pode actuar num sentido estabilizador de duas maneiras. Em primeiro lugar de maneira passiva, deixando simplesmente funcionar os chamados estabilizadores automáticos associados aos sistemas de tributação e de despesa pública. Quando a actividade económica se reduz dois efeitos se fazem imediatamente sentir nas contas do Estado, deteriorando

as contas públicas: a redução das receitas provenientes dos impostos induzidos pelo rendimento e o aumento das despesas em subsídios, designadamente de desemprego, quando este se eleva. É sobretudo, por via deste último que podemos esperar um efeito de atenuação da queda da procura agregada em clima recessivo.

O impacto destes mecanismos não está sujeito a “lags” e tem um papel imediato nas recessões, funcionando sem qualquer actividade deliberada das autoridades. A sua força no entanto dependerá da dimensão e da progressividade do sistema fiscal, e da maior ou menor benevolência do Estado em relação àquele subsídio. Neste sentido, estamos perante a possibilidade de um *trade-off* entre aumento da estabilidade proporcionado por uma estrutura do estado de maior dimensão e a eficiência da economia num prazo alargado.

Em qualquer caso, tendo em geral os estabilizadores automáticos potência limitada, a utilização de políticas orçamentais discricionárias,

segunda forma de actuação estabilizadora, foi de há muito promovida a instrumento anticíclico. Estas implicam, por outro lado, alterações activas nas políticas de base que afectam os gastos do Estado, as transferências e os impostos, e que foram estruturadas por outras razões (políticas, sociais ou outras), diferentes do motivo-estabilização.

Os cépticos relativamente à utilização destas políticas opõem-se na base de um conjunto de argumentos que vão desde a inabilidade do governo para tomar as medidas em tempo e direcção adequados até às possíveis implicações na manutenção da sustentabilidade orçamental.

A inabilidade dos governos pode ter como consequência que o estímulo fiscal produza os efeitos esperados com atraso, influenciando a economia já noutra fase do ciclo económico, eventualmente expansionista, reforçando este movimento e originando uma tendência pró-cíclica. Por outro lado, as medidas de estímulo fiscal nem sempre são fáceis de dirigir para o alvo desejado do inte-

resse público, podendo traduzir-se por desperdício ou distorções na despesa pública por influência de grupos de interesse (este facto é reconhecido designadamente nos países emergentes). O primeiro argumento é apenas aceitável em recessões muito breves, o segundo aplica-se em qualquer circunstância que envolva gestão do orçamento de Estado e não especificamente a propósito do seu manuseamento anticíclico.

Um argumento mais forte relaciona-se com um efeito de evicção decorrente da abertura das economias ao exterior. Na verdade, a política orçamental expansionista pode revelar-se menos efectiva nestas circunstâncias, podendo uma parte significativa do estímulo dirigir-se para importações limitando assim os seus efeitos. Esta dificuldade pode todavia ser superada em duas circunstâncias: pela escolha de medidas com carácter fortemente selectivo em favor das actividades e sectores de conteúdo mais vincadamente nacional e pela coordenação das políticas quando a recessão adquire um carácter internacional.

Argumenta-se ainda por vezes que se as empresas e particulares anteciparem a necessidade futura de aumentos de impostos para fazer face ao agravamento do défice orçamental de hoje poderão mesmo ser levados a reduzir desde já o investimento e as despesas em consumo. Todavia, em ambiente recessivo, o mais provável é que a preocupação dos agentes se centre no presente, desenvolvendo comportamentos que poderão mesmo tender a subestimar o futuro. No momento da intervenção cirúrgica é provável que o doente esteja mais preocupado com o sucesso da operação do que com a conta a pagar no futuro.

Em particular, considera-se que, mesmo no quadro da economia do euro, as preocupações dos agentes económicos quanto à sustentabilidade das finanças públicas têm tendência para pressionar os mercados ao aumento mais ou menos rápido do prémio de risco sobre os instrumentos da dívida pública. Também este factor tenderá, mais provavelmente, a exercer uma maior influência depois de iniciada a retoma do que quando a economia se encontra ainda numa situação de cariz essencialmente recessivo.

Um argumento a favor relaciona-se a lógica

DIMENSÃO E DISTRIBUIÇÃO NO TEMPO DOS PACOTES ORÇAMENTAIS

O quadro em anexo apresenta a dimensão e a distribuição no tempo das medidas orçamentais de carácter discricionário que foram sendo adoptadas para enfrentar a crise na área do euro de acordo com as estimativas da OCDE para o período 2008-2010. Em geral os impactos financeiros das medidas orçamentais estão repartidos entre a despesa pública e a receita fiscal com uma concentração muito elevada no ano de 2009.

No caso de Portugal, o pacote de estímulo orçamental aprovado em Dezembro de 2008 concentrou as suas medidas no investimento público, na ajuda às empresas à exportação bem como no apoio ao emprego e protecção social. De acordo com as estimativas realizadas o seu efeito conjunto sobre o défice elevar-se-á a 0,8% do PIB em 2009, embora neste valor não esteja incluído o impacto de outras medidas tomadas na segunda metade de 2008 e no orçamento de Estado de 2009, as quais poderão cifrar-se em 0,4% do PIB, bem como o efeito de outras anunciadas mais recentemente.

	Efeito líquido no saldo orçamental (2008-2010) em % do PIB de 2008			Distribuição no período 2008-2010 em % do efeito líquido		
	Despesa	Receita	Total	2008	2009	2010
Alemanha	-1,4	-1,6	-3,0	0	46	54
Áustria	-0,3	-0,8	-1,1	0	84	16
Bélgica	-0,6	-1,0	-1,6	0	60	40
Espanha	-1,9	-1,6	-3,5	31	46	23
Finlândia	-0,5	-2,7	-3,1	0	47	53
França	-0,4	-0,2	-0,6	0	75	25
Irlanda	0,9	3,5	4,4	15	44	41
Itália	-0,3	0,3	0,0	0	15	85
Luxemburgo	-1,9	-1,7	-3,6	0	76	24
Países Baixos	-0,1	-1,4	-1,5	0	51	49
Portugal	-	-	-0,8	0	100	0
Reino Unido	0,0	-1,5	-1,5	15	93	-8
EUA	-2,4	-3,2	-5,6	21	37	42
Japão	-1,5	-0,5	-2,0	4	73	24

Nota: Nas despesas inclui-se as medidas orçamentais discricionárias e as estimativas não incluem o impacto das medidas de apoio ao sistema financeiro. Fonte: OCDE (Economic Outlook — Interim Report, Março 2009).

keynesiana de opor a despesa do Estado à espiral recessiva que tende a gerar-se quando a quebra do investimento e/ou consumo e/ou exportações arrastam quebras da produção, do emprego e falências de empresas que, por sua vez, tendem a provocar novas quebras do investimento (pela incerteza e expectativas pessimistas criadas), ao mesmo tempo que o aumento do desemprego e as quebras de salários provocam uma contracção acrescida do consumo. Nestas circunstâncias em que as empresas deixam de investir e os trabalhadores reduzem o consumo e em que o *Estado da Confiança* assume uma natureza fortemente pessimista, parece evidente que só do lado da gestão pública se poderá encontrar uma resposta que trave e inverta este movimento.

Esta situação é particularmente evidente quando a política monetária se revela ela própria dificilmente utilizável, como ocorre quando a taxa de juro se encontra já a um nível muito baixo. O exemplo do Japão, que permaneceu longos anos com deflação e taxas de juro directas de zero por cento e, mais recentemente, os EUA, em que as taxas de juro do Fed estão em 0,25% desde Dezembro de 2008, são elucidativos da “armadilha” em que pode cair a política monetária.

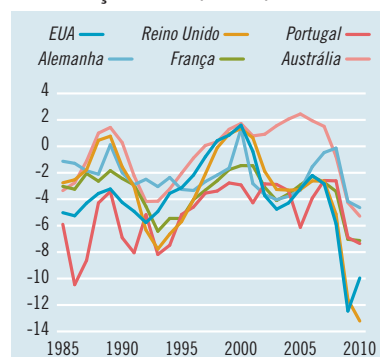
Um argumento adicional que milita a favor da política orçamental discricionária refere-se ao facto de algumas despesas pública ou transferências, por exemplo, terem efeitos muito rápidos ou quase imediatos.

A natureza ou talvez melhor a intensidade e a duração da recessão, isto é, a força com que ela se faz sentir, é talvez um aspecto frequentemente esquecido mas talvez o mais determinante na escolha das políticas a implementar e mesmo nos efeitos dos instrumentos utilizados. Admitimos, a este propósito, que os estímulos orçamentais tenderão a ser tanto mais eficientes quanto maior for o grau atingido pela recessão.

2. A política orçamental no contexto da crise económica e financeira

Para além do debate teórico, intelectualmente estimulante, podemos hoje verificar que na recente crise nenhum governo quis “*pagar para ver*”, isto é, nenhum governo assumiu em matéria de política económica real

SALDO ORÇAMENTAL (% do PIB)



Fonte: OCDE (Economic Outlook, Março de 2009).

as consequências claras dos mais recentes desenvolvimentos da teoria económica nesta matéria. Levar até às últimas consequências as teses “solidamente” estabelecidas pela corrente dominante na teoria económica nas últimas décadas significaria não accionar a política orçamental discricionária uma vez que os resultados da sua implementação ou seriam “moderadamente positivos”, como sustenta o artigo referido do FMI, ou poderiam mesmo revelar-se perversos, como têm sustentado muitos outros autores.

É verdade que alguns presidentes e governos, como G. Bush ou o governo alemão, foram inicialmente reticentes mas rapidamente se alinharam na voragem da intervenção pública de cariz orçamental. A este propósito duas questões nos parecem particularmente relevantes.

A primeira relaciona-se como o comportamento dos governos um pouco por todo o lado. Porque se dedicaram os governos a criar e implementar pacotes de medidas orçamentais expansionistas com o conseqüente peso na dívida? Porque “*não dispuseram a pagar para ver*”?

Na verdade, os políticos manifestaram uma total desconfiança em relação à corrente dominante na teoria económica sobre esta matéria, assumindo explicitamente que “*na prática a teoria é outra*”, compreendendo que os resultados geralmente obtidos pelos modelos teóricos usados pelos economistas obrigam a hipóteses ultra simplificadoras que os tornam muito distantes da economia e problemas reais. Neste sentido, as revisões sucessivas das previsões levadas a cabo pelas mais prestigiadas agências internacionais mais não fizeram do que aumentar dramaticamente a desconfiança em relação

a estas análises. É por isso que sem grandes debates os governos acabaram por escolher o caminho mais seguro, não assumindo riscos que poderiam revelar-se política e socialmente inoportáveis.

Hoje sabemos que os governos andaram bem ao desconsiderar a teoria económica dominante. De resto, o próprio Fundo Monetário Internacional no “*Outlook*” de Abril de 2009 vem ao encontro desta escolha, sustentando no capítulo 3 que “*o estímulo orçamental parece ser particularmente útil durante as recessões associadas a crises financeiras*” (104).

A segunda questão à qual nunca poderemos responder diz respeito às consequências económicas, sociais e políticas se tivessem dado ouvidos à corrente dominante. Nós acreditamos que seriam enormes.

3. A UE e a política orçamental no contexto recessivo

A adopção de medidas de carácter discricionário tem geralmente como objectivo o reforço dos efeitos gerados pelos estabilizadores automáticos, mas tal pode revelar-se fundamental em situação de recessão agressiva, embora se deva igualmente reconhecer que a sua adopção possa ser limitada pela existência de restrições associadas às perspectivas de sustentabilidade das finanças públicas.

Para os países integrados na EU, o Pacto de Estabilidade e Crescimento impõe políticas orçamentais “prudentes” embora alguma flexibilidade seja admitida em circunstâncias excepcionais, podendo o défice ultrapassar a barra dos 3% de forma temporária no caso de se estar a enfrentar uma recessão considerada como grave. Neste sentido, interpretando a crise económica actual como uma recessão grave, a Comissão Europeia, promoveu em Novembro de 2008 o “*Plano Europeu de Recuperação Económica*”, propondo um pacote visando estimular a economia europeia que atingia 1,5% do PIB da União Europeia, embora 1,2% fosse obtido através do financiamento dos respectivos países pelos seus orçamentos nacionais.

Para a comissão, os estímulos à actividade económica deviam desenvolver-se no quadro de um conjunto de orientações. O estímulo deverá ser i) atempado, temporário, dirigido

à concretização de objectivos específicos e coordenado a nível europeu; ii) utilizar instrumentos de ambos os lados, receita e despesa; e iii) ser conduzido no quadro de PEC.

A arquitectura de um pacote de estímulo orçamental, podendo em si ser muito diferenciada, não pode prescindir da exigência que as medidas sejam atempadas, sobretudo quando já se tinha perdido muito tempo e alguns países da união como a Alemanha manifestavam ainda dúvidas significativas quanto à bondade de tais medidas. Uma implementação rápida que evite desfasamentos temporais decorrentes de processos de concepção, aprovação e execução é indispensável para que se produzam os efeitos desejados. Quanto à duração do estímulo defende-se geralmente, como quer a União Europeia, que as medidas a implementar devem ter sobretudo um carácter transitório, tendo em atenção a sustentabilidade das finanças públicas.

5. Conclusão

O principal resultado teórico da recente conjuntura é que a política económica discricionária retomou os seus direitos, relegando para segundo plano a “política económica” desenvolvida através da implementação de regras. As decisões dos diversos governos em utilizar a política orçamental discricionária, por vezes de maneira muito decidida em pacotes de elevados custos, à revelia dos resultados adquiridos pela teoria económica dominante nas últimas décadas, revelaram-se plenamente justificadas, evitando, provavelmente, um desastre económico de consequências imprevisíveis.

As políticas de estabilização da conjuntura revelaram-se capazes de conter a avalanche recessiva e evitar o desastre embora os custos desta intervenção não possam e não devam ser subestimados, designadamente em termos do agravamento do desequilíbrio das finanças públicas de muitos Estados. A recuperação económica que agora começa a desenhar-se deve constituir o ponto de partida para uma recalibragem dos desequilíbrios internos e externos dos diferentes países de modo a criarem condições para enfrentar a nova crise que, ninguém sabe quando, inevitavelmente regressará. ■