

# O papel decisivo das finanças públicas diante da instabilidade econômica recorrente na América Latina

---

*Carlos Eduardo Carvalho\**

**O**s países latino-americanos continuam expostos a choques externos de grande magnitude e a seus efeitos desestabilizadores. A experiência dos anos 90 demonstrou a atualidade dessa tese já antiga e a necessidade de desenvolver e aprimorar os instrumentos de defesa da estabilidade econômica em nossos países diante desses riscos permanentes.

Crises cambiais e choques externos em economias dependentes tendem a provocar crises financeiras e flutuações acentuadas na atividade produtiva, como se evidenciou de forma dramática na recente crise argentina. A experiência mostra, também, que esses problemas na América Latina são agravados pela resposta pró-cíclica da política fiscal às crises. Mesmo estando equilibrados os resultados das contas públicas, a eclosão de uma crise cambial provoca queda de receita e demanda por intervenções do setor público para afastar os riscos de crise financeira, ao que os governos tendem a responder com medidas de aumento de receita tributária e corte de gastos correntes. Essas medidas fiscais restritivas agravam os problemas macroeconômicos e as próprias dificuldades fiscais, já que acentuam as tendências recessivas. Ver a análise de Gavin *et al.* (1996).

A análise de alguns casos recentes ressalta o papel decisivo da capacidade de intervenção do Estado para limitar os efeitos negativos das crises cambiais e financeiras, definida, em boa medida, pela natureza das receitas do setor público em termos de tamanho, estabilidade e flexibilidade. A capacidade de limitar os efeitos nocivos das crises pode gerar resultados muito positivos em termos de preservação do emprego e da renda e dos gastos sociais. Boa parte dos resultados mais favoráveis do Chile na saída da crise do começo dos anos 80 deveu-se a essa capacidade, e também no Brasil, em 1998-99, ao contrário do exemplo negativo da Argentina nesses dois momentos.

---

\* Economista, Doutor em Economia pela Unicamp, Professor da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUCSP).

E-mail: [cecarv@uol.com.br](mailto:cecarv@uol.com.br)

O autor agradece a Mariana do Carmo pelo apoio na coleta e na sistematização dos dados.

O reconhecimento desse papel estabilizador das finanças públicas tem sido obscurecido pela visão convencional, que enfatiza apenas o tamanho do déficit público como indicador fiscal significativo. Esse enfoque limitador desconsidera aspectos de grande relevo, como o tamanho da receita do setor público e sua flexibilidade e estabilidade em momentos de crise, e também a capacidade do governo de colocar dívida nos mercados financeiros domésticos, em situações adversas.

Neste trabalho, discutem-se esses problemas em mais cinco seções, além desta introdução. Na segunda seção, apresenta-se um quadro geral das finanças públicas na América Latina, e, nas duas seções seguintes, comparam-se as trajetórias do Chile e da Argentina na crise do começo da década de 80 e as do Brasil e da Argentina na crise cambial recente. Nas seções 5 e 6, discutem-se as implicações de duas questões de grande destaque na agenda da política econômica em nossos países, a reforma tributária e a reforma previdenciária.

## **1 - Um quadro geral das finanças públicas na América Latina**

Em boa parte dos países latino-americanos, o déficit público reduziu-se significativamente nos anos 90, com a volta dos fluxos de capitais externos voluntários e o fim da inflação elevada. Esses dois processos simbolizam o fim da crise da dívida externa da década anterior, mas não de seus efeitos deletérios sobre o setor público, dadas as seqüelas que acompanham muitos países. Embora os resultados fiscais tenham melhorado, à persistente dificuldade das políticas públicas para dar conta dos desafios sociais e à disputa permanente pelos recursos públicos somam-se os custos crescentes dos sistemas previdenciários, por conta das mudanças demográficas e dos problemas atuariais acumulados. Seja para sanear os sistemas previdenciários antigos, seja para financiar a passagem para sistemas de capitalização, seja para garantir a cobertura universal mínima, o setor público é chamado a assumir ônus substanciais na maioria dos países latino-americanos. Esse conjunto de problemas justifica a conclusão de que a América Latina continua sob tensão fiscal crônica (Whitehead, 1997).

As Tabelas 1 e 2 mostram a razoável tendência de estabilidade dos indicadores de déficit em muitos países do continente nos últimos anos, com exceção de períodos curtos em situações de crise externa. A distribuição dos países por níveis de receita e por magnitude dos resultados médios não mostra relações significativas com o tamanho das economias, grau de industrialização ou nível de renda. Pode-se supor uma forte influência de importantes elementos de continuidade, cuja alteração depende da eclosão de problemas macroeconômicos de grande impacto.

Tabela 1

Resultados do setor público na América Latina e no Caribe — 1992-01

PAÍSES	COBERTURA	(% do PIB)				
		1992	1993	1994	1995	1996
América Latina e Caribe (2)	-	-1,4	-1,5	-1,8	-1,6	-1,6
Argentina .....	SPNFN (3)	-0,1	1,5	-0,3	-0,6	-1,9
Bolívia .....	SPNF (4)	-4,4	-6,0	-3,0	-1,8	-1,9
Brasil .....	SPNF (5)	-1,8	-0,8	1,1	-7,2	-5,9
Chile .....	GC (6)	2,3	2,0	1,7	2,6	2,3
Colômbia .....	SPNF	-0,2	0,1	1,0	-0,6	-2,0
Costa Rica .....	GC	-1,5	-1,5	-5,5	-3,5	-4,0
Equador .....	SPNF	-1,2	-0,1	0,6	-1,1	-3,0
El Salvador .....	GC	-2,1	-1,5	-0,8	-0,5	-2,0
Guatemala .....	GC	-0,5	-1,5	-1,4	-0,5	0,0
Haiti .....	GC	-4,7	-3,2	-3,3	-4,8	-1,6
Honduras .....	GC	-4,9	-9,9	-7,0	-4,2	-3,8
México .....	SPNF	1,6	0,7	-0,3	-0,2	-0,1
Nicarágua .....	GC	-3,4	0,0	-5,2	-0,5	-1,5
Panamá .....	GC	-1,3	0,5	-0,8	0,9	-1,3
Paraguai .....	GC	-0,9	-0,5	1,7	-0,2	-0,8
Peru .....	GC	-3,9	-3,6	-3,1	-3,4	-1,5
República Dominicana .....	GC	3,4	0,3	-0,6	1,1	0,0
Uruguai .....	GC	0,3	-1,0	-1,9	-1,9	-1,8
Venezuela .....	GC	-3,8	-2,9	-7,2	-4,3	0,6

(continua)

Tabela 1

## Resultados do setor público na América Latina e no Caribe — 1992-01

PAÍSES	COBER- TURA	(% do PIB)				
		1997	1998	1999	2000	2001(1)
América Latina e Caribe (2)	-	-1,4	-2,4	-3,1	-2,7	-3,1
Argentina .....	SPNFN (3)	-1,5	-1,4	-1,7	-2,4	-3,5
Bolívia .....	SPNF (4)	-3,3	-4,0	-3,8	-4,1	-4,0
Brasil .....	SPNF (5)	-6,1	-7,9	-10,0	-4,6	-8,0
Chile .....	GC (6)	2,0	0,4	-1,5	0,1	-0,5
Colômbia .....	SPNF	-3,1	-3,4	-5,1	-4,1	-3,3
Costa Rica .....	GC	-3,0	-2,5	-2,3	-3,0	-3,2
Equador .....	SPNF	-2,6	-5,6	-4,7	0,4	0,3
El Salvador .....	GC	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,9
Guatemala .....	GC	-0,8	-2,2	-2,8	-1,9	-2,5
Haiti .....	GC	-2,0	-2,4	-2,5	-2,6	-2,8
Honduras .....	GC	-2,9	-1,1	-4,0	-5,9	-5,5
México .....	SPNF	-0,6	-1,2	-1,2	-1,1	-0,7
Nicarágua .....	GC	-1,3	-1,9	-4,9	-7,8	-8,5
Panamá .....	GC	-0,9	-3,2	-0,7	-1,3	-2,0
Paraguai .....	GC	-0,2	-1,3	-1,0	-3,6	-1,0
Peru .....	GC	-0,9	-1,1	-3,1	-2,5	-2,4
República Dominicana .....	GC	0,9	0,6	-0,5	1,1	1,0
Uruguai .....	GC	-1,6	-1,2	-3,8	-4,1	-4,2
Venezuela .....	GC	1,9	-4,1	-2,6	-1,7	-3,5

FONTE: CEPAL. Sobre a base de dados oficiais.

NOTA: Dados calculados a partir de moeda nacional a preços correntes — resultados nominais.

(1) Estimativas preliminares. (2) Dados preliminares. (3) Setor Público Não Financeiro Nacional (exclui províncias e municípios). (4) Setor Público Não Financeiro. (5) Os dados antes de 1994 (e inclusive) referem-se ao resultado operacional e posteriormente ao resultado nominal. (6) Governo Central.

Tabela 2

Receitas correntes do setor público na América Latina e no Caribe — 1992-2000

PAÍSES	COBERTURA	(% do PIB)				
		1992	1995	1998	1999	2000 (1)
Brasil (2)	SPNF (3)	24,2	27,2	32,1	34,4	38,2
Chile	SPNF	37,5	33,1	33,1	31,2	33,8
Bolívia	SPNF	30,5	30,4	29,7	30,5	31,1
Colômbia	SPNF	25,4	30,8	27,6	28,8	28,5
Equador	SPNF	25,8	25,5	20,3	25,2	28,3
Argentina	SPNF	17,4	18,9	18,8	19,2	19,5
El Salvador	SPNF	13,6	17,1	14,8	14,7	14,8
México	GF (4)	17,7	15,2	14,2	14,7	15,9
Nicarágua	GC (5)	20,3	21,5	26,9	25,8	24,8
Venezuela	GC	17,2	15,7	16,4	16,6	19,6
Panamá	GC	18,3	18,6	17,8	20,0	19,5
Uruguai	GC	17,0	17,4	19,5	19,2	19,4
Honduras	GC	17,4	18,2	18,8	19,3	18,0
Paraguai	GC	12,6	15,3	16,0	16,8	16,2
República Domini- cana	GC	15,3	14,8	15,9	15,3	14,8
Peru	GC	13,5	15,2	15,7	14,5	14,6
Costa Rica	GC	12,3	12,7	12,9	12,5	12,7
Guatemala	GC	10,1	8,8	10,2	10,9	10,8
Haiti	GC	7,0	6,4	8,9	9,0	8,0

FONTE: CEPAL

(1) Dados preliminares. (2) Receitas totais (3) Setor Público Não Financeiro. (4) Governo Federal. (5) Governo Central.

O comportamento dos três países aqui analisados mostra diferenças substanciais. No Chile e no Brasil, a receita corrente do setor público ultrapassa a faixa de 30% do PIB, mas, no Chile, os números são mais estáveis e são acompanhados por resultados superavitários ou déficits muito pequenos. No Brasil, são registrados déficits elevados, e a receita do setor público subiu muito ao longo dos últimos anos. A Argentina mostra receitas pequenas, abaixo de 20% do PIB, e déficits crescentes nos últimos anos.

Apesar dessas diferenças, verificam-se, na maioria dos países, déficits pequenos, em números semelhantes aos dos países da OCDE, como se verifica nas Tabelas 3 e 4. Esses dados são, portanto, insuficientes para descrever o quadro fiscal latino-americano. O entendimento predominante em nossos países, nos últimos anos, contudo, reduziu a eles a discussão dos problemas fiscais.

Tabela 3

Superávit consolidado do Governo Central na América Latina  
e na OCDE em períodos selecionados

DISCRIMINAÇÃO	1970-1994		1970-79	
	OCDE (1)	América Latina (2)	OCDE (1)	América Latina (2)
<b>Superávit consolidado</b>				
Como % do PIB .....	-3,8	-3,9	-3,0	-1,7
Como % do aprofundamento financeiro	-5,1	-14,9	-4,0	-6,5
Como % da receita fiscal .....	-15,0	-21,0	-13,1	-10,1
<b>Superávit primário</b>				
Como % do PIB .....	-1,1	0,6	-1,6	-0,5
Como % do aprofundamento financeiro	-1,5	2,2	-2,1	-1,9
Como % da receita fiscal .....	-4,5	3,1	-6,8	-3,0
DISCRIMINAÇÃO	1980-1989		1990-94	
	OCDE (1)	América Latina (2)	OCDE (1)	América Latina (2)
<b>Superávit consolidado</b>				
Como % do PIB .....	-4,5	-6,3	-3,8	-1,6
Como % do aprofundamento financeiro	-5,4	-21,0	-4,1	-4,5
Como % da receita fiscal .....	-17,1	-32,5	-13,5	-8,0
<b>Superávit primário</b>				
Como % do PIB .....	-1,1	-0,0	-0,0	7,5
Como % do aprofundamento financeiro	-1,4	-0,0	-0,0	20,6
Como % da receita fiscal .....	-4,3	-0,0	-0,0	36,6

FORNTE: GAVIN, Michael et al. Managing fiscal policy in Latin America and the Caribbean: volatility, procyclicality, and limited creditworthiness. Washington: Inter-American Development Bank, 1996. (Working Paper 326).

NOTA: Médias ponderadas pela população dos países. Na falta de dados para alguns anos, foram utilizadas médias dos períodos relevantes.

(1) OCDE, 20 países: Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grã-Bretanha, Islândia, Irlanda, Itália, Grécia, Japão, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e EUA. (2) América Latina, 13 países: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, México, Panamá, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela.

Tabela 4

Volatilidade do resultado fiscal na América Latina e na OCDE — 1970-1994

DISCRIMINAÇÃO	TODOS OS PAÍSES		EXCLUSIVE BRASIL E EUA	
	OCDE (1)	América Latina (2)	OCDE (1)	América Latina (2)
<b>% do PIB</b>				
Varição do superávit total .....	1,5	3,0	1,5	2,9
Varição do superávit primário ..	1,4	3,6	1,5	3,0
Medida do choque fiscal .....	1,0	3,3	1,2	2,5
<b>% da receita fiscal</b>				
Varição do superávit total .....	5,7	16,4	5,5	18,8
Varição do superávit primário ..	5,5	19,4	5,3	19,4
Medida do choque fiscal .....	4,1	17,4	4,2	15,9
<b>% de M2</b>				
Varição do superávit total .....	1,8	10,3	1,8	10,3
Varição do superávit primário ..	1,7	12,2	1,7	10,7
Medida do choque fiscal .....	1,3	11,0	1,3	8,7

FONTE: GAVIN, Michael et al. Managing fiscal policy in Latin America and the Caribbean: volatility, procyclicality, and limited creditworthiness. Washington: Inter-American Development Bank, 1996. (Working Paper 326).

NOTA: Médias ponderadas pela população dos países. Na falta de dados para alguns anos, foram utilizadas médias dos períodos relevantes.

(1) OCDE, 20 países: Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grã-Bretanha, Islândia, Irlanda, Itália, Grécia, Japão, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e EUA. (2) América Latina, 13 países: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, México, Panamá, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela.

Por essa visão, os efeitos do quadro fiscal sobre o equilíbrio macroeconômico limitam-se à existência, ou não, de déficits e de capacidade de pagamento da dívida pública. Não se discute o papel fiscal do Estado nas crises, o que deixa sua atuação, nesses momentos, ao sabor do arbítrio do momento e de arranjos conjunturais. Além disso, a composição da receita pública é tida como impossível de reverter, em especial no que se refere aos efeitos regressivos do baixo peso da tributação direta das altas rendas e dos lucros das empresas. Admite-se apenas a necessidade de reduzir a evasão e de simplificar a estrutura tributária para aumentar a competitividade das empresas.

A observação de importantes momentos de crise cambial e financeira em países grandes da América Latina, nos últimos anos, mostra a insuficiência dessa visão. Os melhores resultados foram conseguidos quando o setor público dispôs de capacidade de intervenção fiscal e financeira, o que supõe receitas fiscais que não sejam erodidas pela crise com rapidez e capacidade de ampliar

o endividamento público e gerar superávits na escala requerida, em especial por aumento de receitas.

As dificuldades do setor público para atuar nesse sentido são uma explicação forte para a maior instabilidade das economias latino-americanas em relação às economias da OCDE, segundo o estudo de Gavin *et al.* (1996). No período de 1970 a 1994, o resultado consolidado do setor público na América Latina foi semelhante ao dos países da OCDE, quando medido como percentual do PIB. Porém, em relação à receita fiscal e ao grau de aprofundamento financeiro, os resultados de nossos países são bem piores, com déficits muito elevados (Tabela 3). Decorre daí a necessidade de forte elevação de receitas e cortes de gastos correntes nos momentos de crise, o que se expressa na maior volatilidade dos resultados fiscais na América Latina (Tabela 4).

O comportamento da política fiscal tende a ser pró-cíclico nas crises, portanto, o que agrava os conhecidos problemas de instabilidade dos fluxos de recursos externos nesses momentos. Deve-se acrescentar que a orientação predominante na política tributária, na América Latina, aponta para o reforço da tributação indireta, sob o argumento de que seria mais conveniente substituir a busca de equidade vertical, por meio da maior tributação das rendas mais altas, pela busca da equidade horizontal, por meio da generalização dos impostos sobre o consumo, cuja arrecadação seria mais fácil e menos custosa. Os objetivos de natureza distributiva deveriam ser, então, deslocados para o gasto. Como a arrecadação dos tributos indiretos é muito sensível ao ritmo da atividade econômica, nas situações de crise a receita pública se contrai, o que limita a capacidade de intervenção anticíclica do Estado e aumenta as pressões para cortes dos gastos sociais nos momentos em que seriam ainda mais necessários.

## **2 - Dois casos divergentes: Argentina e Chile na crise dos anos 80**

A crescente divergência no desempenho econômico do Chile e da Argentina a partir do início dos anos 80 explica-se, dentre outros motivos, pelas substanciais diferenças no âmbito fiscal. Além das importantes semelhanças na trajetória dos dois países ao longo das décadas anteriores, ambos viveram, nos anos 70, uma profunda guinada em direção às políticas liberalizantes a partir de golpes militares — no Chile em 1973 e na Argentina em 1976. Após um período inicial de hesitações, os dois enveredaram pelo modelo do chamado ajuste monetário do balanço de pagamentos, com políticas de estabilização em que se combinavam rápida e acentuada abertura externa, ampla desregulamentação financeira e pré-fixação da correção cambial abaixo da inflação corrente. Após



um forte *boom* de crescimento, as duas economias se viram envolvidas em catastrófica crise financeira e cambial, em 1981-82.

A partir de então, as duas economias seguiram caminhos muito diferentes. Enquanto a Argentina atravessou uma sucessão de problemas cada vez mais graves nos 10 anos seguintes, culminando com os surtos hiperinflacionários de 1989-90, o Chile conseguiu acomodar os efeitos da crise, definir uma trajetória de crescimento sustentado e se firmar como a economia mais dinâmica do continente desde meados da década de 80. Na origem dessa divergência, está a posição fiscal do setor público.

A Argentina foi duramente afetada pela crise da dívida externa, e o quadro fiscal acompanhou de perto o cenário macroeconômico. Após atingir o pico de 17,4% do PIB em 1980, a receita tributária caiu para a média de 12% do PIB entre 1982 e 1984, retornou a 17,3% do PIB em 1986, com o Plano Austral, caiu para 14% a 15% do PIB entre 1988 e 1990 e só se recuperou após 1992. Em paralelo, a crise da dívida externa acentuou muito a tendência de desmonetização, com a fuga de capitais, a alta da inflação e a insegurança crescente. O M3 (incluindo depósitos domésticos em dólar) recuou do nível médio de 30% do PIB na década de 50 para 20% do PIB nos dois decênios seguintes e 13% do PIB, em média, de 1983 a 1989 (Streb, 1990, p. 201-202; Lauría, 1990, p. 24-25).

Os efeitos combinados da crise fiscal e da crise cambial acentuavam a desmonetização e eram reforçados por ela. Com a dificuldade de financiamento interno ou externo, o governo recorreu aos recolhimentos compulsórios sobre reservas e depósitos dos bancos. Parcelas crescentes dos recursos captados em depósitos a prazo, em geral de sete dias, eram recolhidos ao Banco Central de la República Argentina (BCRA) e remunerados a juros de mercado (Arce, 1993, p. 87; Canavese, 1992, p. 12-13), o que preservava a solvência dos bancos e reduzia a oferta de crédito, acentuando a desmonetização.

Os juros altos, utilizados como instrumento de política monetária e cambial, aumentavam a dívida pública, mas esse aumento era seguidamente corroído pelos saltos bruscos da inflação. Ainda assim, a dívida interna subiu de 6,1% do PIB em 1985 para 10,9% em 1988 (Artana, Libonatti, Rivas, 1991, p. 60), mas o surto hiperinflacionário de meados de 1989 reduziu novamente o valor real da dívida. Com a queda da inflação a partir de agosto, a dívida pública voltou a crescer, retornando a níveis próximos da média de 1987, mas em condições de prazo e custo bem mais desfavoráveis ao setor público (Damill, Frenkel, 1991, p. 31). Os picos de alta da inflação não reduziam o estoque da dívida, dado o volume crescente de títulos vinculados ao dólar, mas os momentos de queda da inflação faziam-na crescer bastante. Embora a dívida pública fosse pequena em relação ao PIB, o espaço para financiá-la era cada vez menor,

alimentando as dúvidas quanto à liquidez dos papéis, o que, por sua vez, reforçava a desconfiança, a fuga das aplicações financeiras e a desmonetização.

O quadro do final dos anos 80, portanto, caracterizava-se pela crescente dificuldade do governo para obter financiamento por emissão monetária ou por colocação de dívida, devido aos efeitos combinados da acentuada desmonetização e da forte insegurança quanto à posição cambial do País diante da ausência de financiamento externo voluntário e da acentuada deterioração dos indicadores de solvência externa. A emissão de moeda, por menor que fosse, gerava pressões sobre os preços e sobre o câmbio, com novas ondas de especulação e de fuga dos títulos públicos. Crescia a percepção de que o endividamento público se tornava insustentável pelos efeitos cada vez mais perversos da instabilidade macroeconômica.

Por trás da crise crônica da economia argentina nos anos 80, esteve sempre a fragilidade fiscal do setor público, a qual era, por sua vez, sempre reiterada e agravada pela instabilidade macroeconômica, reforçada pela persistente desconfiança na solvência do próprio setor público. Esse círculo vicioso conduziu aos surtos hiperinflacionários de 1989 e 1990 e à destruição ainda maior dos haveres financeiros. Como recurso desesperado após o fracasso das demais políticas, em 1991 a Argentina partiu para o regime de conversibilidade, incapaz, por sua vez, de resolver o problema da permanente fragilidade fiscal, como se comentará na seção 3.

A trajetória do Chile oferece significativo contraponto aos impasses da Argentina. Apoiado, em grande medida, na posição fiscal bem mais sólida, o governo chileno adotou políticas anticíclicas capazes de conter os efeitos mais devastadores da crise. O modelo chileno do final dos anos 70 era semelhante ao da Argentina e entrou em crise na mesma época. O forte crescimento baseado no endividamento externo foi revertido em 1982, quando o PIB caiu 14%. A deterioração das contas externas e a reação lenta da política econômica (Larrañaga, 1995, p. 9) conduziram a uma crise interna de liquidez, insolvência financeira e quebra do sistema bancário.

A saída da crise foi favorecida pelo apoio externo (Larrañaga, Marshall, 1990, p. 19-20) e pela tradicional maleabilidade do quadro fiscal, que permitiu ao setor público um papel ativo diante da conjuntura macroeconômica adversa (Larrañaga, Marshall, 1990, p. 11-12; Tavares, 1993, p. 80; Carciofi, Barris, Cetrángolo, 1994, p. 341). Apesar do impacto da crise, o setor público teve déficits moderados e sustentou programas sociais compensatórios e amplo apoio financeiro ao setor privado. No início da recuperação, o setor público pôde sustentar altas taxas de poupança e investimento.

O desempenho fiscal positivo deveu-se, em boa medida, ao cobre. De 1961 a 1983, excluindo o triênio 1971-73, o cobre gerou, em média, 13% da receita tributária (Arellano, Marfán, 1987, p. 138); de 1980 a 1987, as transferências e

os impostos das empresas estatais, com grande peso do cobre, atingiram a média anual de 8,2% do PIB. A estabilidade da receita tributária nesse período ocultou intensas variações da performance de cada tributo. O coeficiente de variação da receita total, contudo, foi bem menor que para qualquer um dos impostos isoladamente, indicando certa compensação entre eles. Como nos principais impostos as variações resultaram de decisões de política tributária, a receita fiscal do cobre representou um fator de compensação “estrutural”, permitindo às autoridades maior margem de manobra para mudanças nos diferentes tributos. Destaca-se, também, o elevado peso das transferências e dos subsídios ao setor privado, 8,5% do PIB, em média, em 1982-85 (Larrañaga, Marshall, 1990, p. 31), da mesma forma que os gastos com a seguridade social.

### **3 - A trajetória brasileira recente e os impasses da Argentina**

A grave crise cambial brasileira de 1998-99 destacou-se por não ter produzido as seqüelas típicas de episódios semelhantes em países dependentes. Depois da forte desvalorização do real no início de 1999, a inflação subiu muito pouco, não houve crise financeira e a recessão foi moderada. Um dos determinantes desse desfecho singular foi a capacidade do Governo brasileiro de absorver antecipadamente boa parte dos efeitos negativos que a crise teria sobre as empresas e sobre o setor financeiro.

Esse desempenho contrasta nitidamente com as enormes dificuldades da Argentina para sair do regime de conversibilidade, apesar dos custos crescentes e de sua evidente inviabilização nos últimos dois anos. Por trás dessa paralisia, encontra-se a fragilidade fiscal que acompanha o País há décadas e que não foi superada com a conversibilidade e a liberalização do período recente. O Estado argentino continua tendo baixa capacidade fiscal e financeira para atuar de modo contracíclico nas crises e para absorver e refinar os passivos de grande magnitude usualmente produzidos pelas crises cambiais e pelos choques externos em economias dependentes. A receita do setor público permanece abaixo de 20% do PIB, e há obstáculos consideráveis para aumentá-la em momentos de crise, além de predominarem de forma exagerada os impostos indiretos, cuja arrecadação cai com a atividade econômica. Além disso, e não menos importante, as dimensões reduzidas do mercado financeiro doméstico (problema que não se resolveu com a conversibilidade e a abertura externa) dificultam a colocação de dívida adicional pelo governo em situações adversas. Resulta daí a tendência à imobilização do setor público nos momentos em que deveria antecipar-se às crises e gerenciar seus efeitos.

A experiência brasileira recente é um importante contra-exemplo. O regime cambial estava muito abalado em meados de 1998, e a rápida redução das reservas do Banco Central a partir da crise russa ameaçava precipitar um desfecho dramático. Antes de desvalorizar, o Estado brasileiro ofereceu diversas formas de proteção aos investidores, bancos e grandes empresas. Primeiro, o Bacen vendeu cerca de US\$ 30 bilhões de suas reservas entre agosto e setembro. Segundo, o Tesouro e o Bacen venderam cerca de US\$ 60 bilhões de títulos indexados ao câmbio (denominados em moeda brasileira e corrigidos pela variação da taxa de câmbio). Terceiro, o Bacen vendeu dólares no mercado futuro no auge da crise, o que transferiu mais US\$ 4 bilhões para quem queria se proteger da desvalorização iminente. Quando o real caiu, a maior parte da dívida externa do setor privado estava protegida, e os custos se transferiram automaticamente para o setor público.

O problema ainda não estava equacionado, porém. A dívida líquida total do setor público saltou de 34,5% do PIB em dezembro de 1997 para 42,6% do PIB em dezembro de 1998 e para pouco mais de 50% do PIB logo após a desvalorização. Os temores de crescimento descontrolado da dívida poderiam gerar a desconfiança na solvência dos títulos públicos e, por extensão, do próprio sistema bancário, o que se evidenciou no princípio de pânico bancário na última sexta-feira de janeiro de 1999. O Governo reagiu de imediato com medidas fiscais drásticas, capazes de gerar um megassuperávit primário de 3% a 3,5% do PIB, suficiente para conter o crescimento da dívida e para transferir ordenadamente os custos da desvalorização para toda a sociedade. Tudo isso foi feito sem que o Governo perdesse a capacidade de se apresentar como campeão do equilíbrio fiscal, sem que o debate público relacionasse o salto vertiginoso da dívida e a necessidade de superávits primários permanentes com o enorme desequilíbrio fiscal gerado pela política econômica e pelo socorro aos detentores de passivos externos.

A capacidade de reação do governo na crise cambial confirma a tese de que a flexibilidade do quadro fiscal foi decisiva no Plano Real, por permitir a utilização agressiva de instrumentos de políticas cambial e monetária e a absorção de seus custos pelo setor público. Uma das singularidades do caso brasileiro é a capacidade oferecida pela estrutura tributária para aumento de receitas sem uma reforma ampla, como em outros países latino-americanos. Desde a preparação do Plano Real, o Governo pôde acomodar o aumento dos gastos correntes e os custos de políticas fundamentais para o êxito do programa, notadamente a valorização real do câmbio e os juros altos, acionados intensamente como instrumentos antiinflacionários e de equilíbrio das contas externas. Acrescente-se que o aumento substancial da arrecadação por meio de sucessivas medidas tópicas e emergenciais deu ao Governo margem de manobra para evitar os graves conflitos de interesses que poderiam ameaçar a sustentação

parlamentar da política econômica, caso tivesse insistido em cortes drásticos de despesas ou em uma ampla reforma da estrutura tributária. A contrapartida dessa flexibilidade e da trajetória de acomodação foi a permanência de elementos nocivos à eficiência e à competitividade da economia, tanto na estrutura tributária quanto na composição da despesa pública.<sup>1</sup>

As alterações na estrutura tributária foram tópicas, destinadas a gerar resultados imediatos. A principal mudança na composição da receita da União foi o forte aumento da participação das contribuições, de grande relevância para o financiamento dos gastos previdenciários e das políticas sociais da União. As contribuições cresceram em ritmo mais forte que os impostos a partir de 1994, passando de 30% das receitas em 1991-93, em média, para 38,4% em 1996 e 43,0% em 1999. Nelas se concentra a tributação caracterizada como distorciva, por incidir em diversas etapas do processo produtivo, afetar os preços relativos e elevar os preços finais: Cofins, PIS/PASEP e IPMF/CPMF.<sup>2</sup> Os três, em conjunto, subiram de 25,7% das receitas federais em 1991 para 33,3% em 1994 e 34,9% em 1999. A tributação da movimentação financeira, criada antes da preparação do Plano Real, tem caráter cumulativo (incidência “em cascata”) e contradiz a desejada modernização da estrutura tributária, em troca da evidente facilidade de cobrança, baixo custo administrativo e elevado desempenho em termos de arrecadação, argumentos levantados para defender sua recriação em 1997, como Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras.

## 4 - Reformas previdenciárias

As propostas de reforma e adoção do regime de capitalização nos sistemas previdenciários assumiram grande destaque na pauta fiscal do continente, nos últimos anos. A experiência mais recente, contudo, tem evidenciado que a implementação de programas desse tipo depende diretamente da capacidade do Estado de arcar com os elevados custos de transição para as novas regras. Uma mudança radical para o novo regime, como se fez no Chile, no início dos anos 80, eleva de imediato o ônus fiscal, em troca de uma incerta diminuição a médio e longo prazos. Além de não reduzirem a demanda de recursos públicos,

---

<sup>1</sup> Para uma análise mais detida das finanças públicas nos anos do Plano Real, ver Carvalho (2000).

<sup>2</sup> As três contribuições tipicamente distorcivas são a Cofins e o PIS/PASEP, ambos incidentes sobre o faturamento das empresas, e a CPMF, incidente sobre todas as movimentações financeiras, cobrada no saque de recursos no sistema bancário, não compensável e não restituível, com alíquota atual de 0,38%.

os possíveis benefícios das reformas só podem ser atingidos se o setor público conseguir elevar de imediato os seus gastos na área.

O interesse pela passagem para um regime previdenciário de capitalização decorre da percepção de que os atuais sistemas enfrentam dificuldades crescentes e podem exigir um esforço fiscal insuportável a médio prazo. A relação entre contribuintes e beneficiários caiu muito com o envelhecimento e a urbanização. Reduziu-se, assim, a capacidade de autofinanciamento corrente de sistemas que, em geral, não dispõem de reservas, devido à utilização generalizada de suas disponibilidades como fonte de recursos fiscais para investimento ou consumo público em períodos anteriores. A esses problemas se somou, nos anos 90, a tendência de informalização e precarização das relações de trabalho, o que reduz a contribuição compulsória de empregados e empregadores.

Por outro lado, o interesse pelo novo regime previdenciário envolve, a expectativa de que os novos fundos de pensão privados, em regime de capitalização individual, se tornariam ofertantes potenciais de recursos para o mercado de capitais, pela necessidade de adquirir ativos com perfil adequado à maturação de longo prazo de seus compromissos. A capacidade desses fundos de alocar recursos de longo prazo para os mercados de capitais é tanto maior quanto mais radical for a transição: se o novo sistema se torna universal, como no Chile, os novos fundos manterão por anos a situação de abundância de recursos, enquanto não amadurecem seus compromissos com os cotistas.

O desempenho favorável da economia chilena a partir de meados dos anos 80 deu lugar à avaliação generalizada de que a reforma previdenciária de 1981 seria a principal responsável pela elevação da taxa de poupança e de investimento e pelo crescimento acelerado, mas a análise dos números aponta para direção oposta (Agosin, Crespi, Letelier, 1997, p. 12).

O déficit previdenciário médio chileno atingiu 5,3% do PIB entre 1980 e 1994 (Uthoff, 1998, p. 21), o que reflete os elevados custos do estoque de aposentadorias e pensões assumido pelo setor público para viabilizar a reforma. O déficit deveria declinar substancialmente à medida que o estoque do antigo sistema fosse se extinguindo, mas isso não tem ocorrido, e os déficits permanecem na faixa de 4% do PIB.

Esse resultado imprevisto reflete a entrada em cena de um fator subestimado de início. É muito grande o número de trabalhadores que atingem a idade de aposentadoria ou fazem jus a pensões sem terem contribuído com o montante suficiente para atingir o valor mínimo assegurado por lei, o que lhes dá direito a receberem a complementação financiada por gasto fiscal do Estado. A informalização e a precarização das relações de trabalho contribuíram decisivamente para aumentar o contingente de trabalhadores desobrigados da contribuição compulsória decorrente do contrato formal de trabalho.

## 5 - Reformas tributárias

O aprimoramento da tributação esteve amplamente presente na agenda política e econômica da América Latina nas últimas décadas. Além da sucessão de iniciativas localizadas, houve um número expressivo de reformas tributárias, entendidas como processos amplos de mudanças na estrutura, na legislação e na administração tributária, ou que, mesmo restritos a poucos itens, alteraram de forma significativa as orientações vigentes até então. Essas medidas estiveram voltadas tanto para aumentar a receita e reduzir os déficits, percebidos como séria ameaça à estabilidade da economia, quanto para favorecer as chamadas reformas liberalizantes, por meio da desregulamentação e da simplificação da estrutura tributária.

A presença e a combinação dessas duas ordens de preocupações variaram muito nos diferentes casos, mas pode-se dizer que os objetivos foram atingidos na maioria das vezes. Os governos demonstraram capacidade de iniciativa e capacidade de atingir os objetivos propostos. Ainda assim, na maioria dos países da região, continua em debate a necessidade de novas reformas tributárias, e estão em andamento diferentes iniciativas de reforma ou aprimoramento da estrutura e da administração tributária.

A gênese das reformas tributárias na América Latina apresenta diferenças importantes. Dentre oito casos de Chile, Argentina e México, o fator impulsionador mais freqüente foi a presença de sérias crises fiscais, como no Chile, em 1975, e na Argentina, em 1985 e 1990. A reforma chilena de 1984 e a mexicana de 1986 também enfrentaram um contexto macroeconômico difícil, mas partiram de um sistema tributário já bastante aperfeiçoado, e as mudanças propostas estavam direcionadas para viabilizar as opções de política econômica adotadas.

Vale destacar, também, a experiência da reforma chilena de 1990, a única que claramente não teve na sua origem um quadro de desequilíbrio macroeconômico acentuado ou um sistema tributário em crise. A reforma do novo governo civil, de Patricio Aylwin, pretendia aumentar os recursos para financiar o aumento dos gastos sociais, o que deu lugar à crítica de que iria desestimular a poupança e o investimento, com resultados opostos ao pretendido. Seus defensores argumentavam que, ao contrário, o aumento do gasto público nas áreas sociais seria um estímulo à economia. A elevação dos investimentos nos anos seguintes à reforma de 1990 ampliou as evidências empíricas em defesa das teses dos proponentes da reforma.

## 6 - Observações finais

A análise da trajetória diferenciada de dois diferentes pares de países latino-americanos em situações de grave crise cambial reforça o papel decisivo da capacidade fiscal e financeira do setor público para reduzir os impactos negativos da crise, absorver e refinar as perdas e minimizar os efeitos desestabilizadores sobre a economia. A análise da reforma previdenciária chilena, apontada como um grande êxito e como um paradigma a observar, também aponta na mesma direção, posto que sua viabilização dependeu diretamente da absorção dos custos de transição pelo setor público.

Nos casos analisados, contudo, a ação do Estado aumentou a concentração do gasto público no socorro ao capital privado e na despesa com juros, em detrimento das políticas sociais em geral e de programas de emergência para reduzir os efeitos da crise sobre os pobres e sobre as pequenas e as médias empresas. A ação estatal não pode ser tratada como panacéia e exige medidas de controle e transparência.

Quanto às reformas tributárias, os casos analisados mostram a possibilidade de haver mudanças importantes na estrutura impositiva a partir de considerações de política econômica, mesmo sem a presença de desequilíbrios dramáticos. É importante desenvolver a análise e o debate público sobre as opções de política tributária mais adequadas para países às voltas com o desafio de defender a estabilidade macroeconômica e avançar na redução das desigualdades sociais.

## Bibliografia

- AGOSIN, Manuel R.; CRESPI T., Gustavo; LETELIER S., Leonardo. **Análisis sobre el aumento del ahorro en Chile**. Washington: Inter-American Development Bank, 1997. 44p. (Working Paper R-309).
- ARCE, Horacio. El bimonetarismo de la Ley de Convertibilidad argentina de 1991. **Monetaria**, p. 79-110, ene./mar. 1993.
- ARTANA, Daniel; LIBONATTI, Oscar; RIVAS, Carlos. Algunas consideraciones sobre el endeudamiento y la solvencia del sector público argentino., **Boletín Informativo Techint**, Buenos Aires, n. 266, p. 53-72, abr./jun. 1991.
- BIRD, Richard. Tax reform in Latin America: a review of some recent experience. **Latin American Research Review**, v. 27, n. 1, 1992.
- CANAVESE, Alfredo J. **Hiperinflation and convertibility based stabilization in Argentina**. Buenos Aires: Instituto Torcuato Di Tella, 1992. 27p. mimeo.



- CARCIOFI, Ricardo; BARRIS, Guillermo; CETRÁNGOLO, Oscar. **Reformas Tributarias en América Latina**. Santiago do Chile: CEPAL, 1994. 356p.
- CARVALHO, Carlos E. As finanças públicas no Plano Real. In: CARNEIRO, Ricardo et al. **Gestão Estatal no Brasil: armadilhas da estabilização 1995-1998**. São Paulo: Fundap, 2000. p. 196-236.
- CARVALHO, Carlos E. Reformas tributárias recentes na Argentina, Chile e México: uma visão geral. In: MEYER, Arno (org.). **Finanças públicas** — ensaios selecionados. Brasília: IPEA; Fundap, 1997. p. 305-65.
- DAIN, Sulamis. Experiência internacional e especificidade brasileira. In: AFFONSO, Rui; SILVA, Pedro Luiz (orgs.). **Reforma tributária e federação**. São Paulo, FUNDAP/UNESP, 1995. p. 21-41.
- DAMILL, Mario; FRENKEL, Roberto. Hiperinflación y estabilización: la experiencia reciente. In: ROZENWURCEL, Guillermo (comp.). **Elecciones y Política Económica en América Latina**. Buenos Aires: Editorial Tesis; CEDES, 1991. p. 1-82.
- GAVIN, Michael et al. Managing fiscal policy in Latin America and the Caribbean: volatility, procyclicality, and limited creditworthiness. Washington: Inter-American Development Bank, 1996. (Working Paper 326). 23p.
- JERALDO, Julio Bustamante. **Resultado y desafíos del sistema de pensiones en Chile**. Santiago do Chile: CEPAL, jun. 1997. 22p.
- LARRAÑAGA J., Osvaldo. **Casos de éxito de la política fiscal en Chile: 1980-1993**. Santiago do Chile: CEPAL/PNUD, abr. 1995. (Serie Política Fiscal, 67). 42p.
- LARRAÑAGA J., Osvaldo; Marshall, Jorge. Ajuste macroeconómico y finanzas públicas. Chile: 1982-1988. Santiago do Chile: CEPAL/PNUD, jul. 1990. (Serie Política Fiscal, 6). p. 25-40; 49-54.
- LAURÍA, Jorge O. **Después de la hiperinflación: La experiencia del sistema financiero argentino 1989-1990**. Bogotá: Federación Iberoamericana de Asociaciones Financieras, 1990. Conferencias y Trabajos del Sexto Congreso de FIBAFIN. p. 15-27.
- PERRY, G.; HERRERA, A. M. **Finanzas públicas, estabilización y reforma estructural en América Latina**. Washington D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo, 1994.
- SHOME, Parthasarathi. **Recent tax policy trends and issues in Latin America**. [Rio de Janeiro] : PUC/RJ; FMI; BCB, 1994. Texto apresentado em

seminário promovido pela PUC/RJ, FMI e BCB, em Mangaratiba; mar. 1994. Xerox. 54p.

STREB, Jorge M. Y, si no hay más remedio...Inflación, desconfianza y la desintegración del sistema financiero en la Argentina. **Desarrollo Económico**, Buenos Aires, v. 38, n. Esp., p. 199-214, otoño1998.

TAVARES, Maria da Conceição. As políticas de ajuste no Brasil: os limites da resistência. In: TAVARES, Maria da C.; FIORI, José. **(Des)ajuste global e modernização conservadora**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1993. p. 75-126.

THIRSK, Wayne. **Lessons from tax reform. An overview**. Washington: The World Bank, jan., 1991. (WPS 576). 54p.

UTHOFF, Andras. Reformas a los sistemas de pensiones, mercado de capitales y ahorro. **Revista de la CEPAL**, Santiago do Chile, n. 63, p. 29-49, dic. 1997.

WHITEHEAD, Laurence. La tensión crónica fiscal, la reproducción de la pobreza y la desigualdad en la América Latina. In: BULMER-THOMAS, Victor (comp.). **El Nuevo Modelo Económico en América Latina: Su Efecto en la Distribución del Ingreso y en la Pobreza**. México: Fondo de Cultura Económica, 1997. (Serie Lecturas, 84). p. 71-100.