

## Populismo ou endogeneidade orçamentária? Política fiscal discricionária na Argentina

*Populism or budgetary endogeneity?  
Discretionary fiscal policy in Argentina*

DANIEL G. ARCE M.\*,\*\*

---

RESUMO: Este artigo utiliza a equação de Fischer e o efeito Olivera-Tanzi para isolar a endogeneidade inflacionária existente no déficit público argentino. O resultado é uma medida discricionária da política fiscal conhecida como orçamento zero de inflação. Através dessa medida, examinamos se o déficit reflete políticas anticíclicas ou metas de consumo populista.

PALAVRAS-CHAVE: Economia política; política fiscal; inflação; política anticíclica.

ABSTRACT: This paper uses the Fischer equation and Olivera-Tanzi effect to insulate the inflationary endogeneity existing in Argentine public deficit. The outcome is a fiscal policy discretionary measure known as zero inflation budget. Through this measure we examine if the deficit reflects countercyclical policies or populist consumption targets.

KEYWORDS: Political economy; fiscal policy; inflation; countercyclical policy.

JEL Classification: E32; E62.

---

### 1. INTRODUÇÃO

Como interpretar as políticas orçamentárias na América Latina? Três respostas a essa pergunta vêm imediatamente à mente. Primeiro, existe a noção usual de que populismo e pressões de interesses são as forças perpetuadoras do desequilíbrio fiscal. Uma segunda explicação, dada por Bresser-Pereira & Dall'Acqua (1991), defende que a verdadeira fonte dos déficits latino-americanos é o fracasso das políticas desenvolvimentistas dos anos 70 em gerar crescimento econômico no longo prazo, enquanto o populismo desempenha apenas um pequeno papel. Uma terceira interpretação aponta que déficits orçamentários são predominantemente

---

\* Department of Economics, Finance and Legal Studies, University of Alabama, USA.

\*\* O autor agradece os comentários dos referees desta Revista e a Cláudio Paiva a tradução. Os erros porventura remanescentes são de exclusiva responsabilidade do autor.

de natureza estrutural: são altamente sensíveis ao ciclo econômico e a choques externos, que geram flutuações orçamentárias fora do controle do governo. A interpretação adequada dos déficits orçamentários é importante porque ajustes fiscais são frequentemente as peças centrais das políticas de estabilização.

O processo de avaliação deveria sempre começar pela identificação do grau em que receita e gasto governamentais reagem automaticamente ao ciclo econômico. As receitas de impostos, por exemplo, automaticamente diminuem durante uma recessão e aumentam em períodos de recuperação econômica. Em decorrência disso, países desenvolvidos usam o orçamento de pleno emprego e outras medidas de desempenho fiscal buscando separar os movimentos no orçamento provocados por ações discricionárias daqueles causados pela reação de mecanismos estabilizadores endógenos a mudanças no nível de atividade.

Nesse sentido, a inflação é uma importante fonte de endogeneidade orçamentária em muitas economias latino-americanas. Inflação alta aumenta os pagamentos nominais sobre a dívida e reduz a arrecadação defasada de impostos. Com a queda da inflação, o pagamento nominal de juros diminui e as receitas de impostos aumentam. Estimando a flutuação do déficit orçamentário causada por mudanças na taxa de inflação, podemos identificar os componentes discricionários e endógenos do déficit argentino no período 1971-1986.

O orçamento discricionário é então avaliado enquanto instrumento anticíclico para atenuar pressões de demanda oriundas do setor privado. Isso é feito através de variantes do orçamento ciclicamente neutro, obtidas quando se empregam alternativamente consumo e investimento como metas de política econômica. Tal análise tem a vantagem adicional de determinar se o déficit foi usado como instrumento anticíclico ou para manter a renda de setores socioeconômicos importantes. Considero esse último comportamento uma evidência de populismo, por vir de encontro a teorias distributivistas de inflação que identificam no déficit um confronto de interesses visando sustentar a renda do setor privado.<sup>1</sup>

Três conclusões importantes emergem dessa análise. Primeiro, existe um alto grau de endogeneidade inflacionária no orçamento argentino. Os dados do orçamento ajustado ilustram que o déficit discricionário na Argentina é muito menor que o anteriormente imaginado. Movimentos endógenos causados pela inflação dominam claramente as mudanças discricionárias. Esse resultado está em direta concordância com o postulado de que significativa parte dos déficits latino-americanos tem causas estruturais.

O segundo ponto mostrado por essa análise é que a política orçamentária argentina não é bem administrada no sentido keynesiano. Especificamente, o orçamento não tem sido utilizado como instrumento anticíclico em períodos de recessão. A característica predominante, pelo contrário, é a manutenção desses agregados acima da tendência natural. Tal propensão a sustentar a renda de setores-chave proporciona uma justificativa inicial à interpretação dos déficits como populistas.

Nosso terceiro resultado trata da interpretação desenvolvimentista dos déficits

---

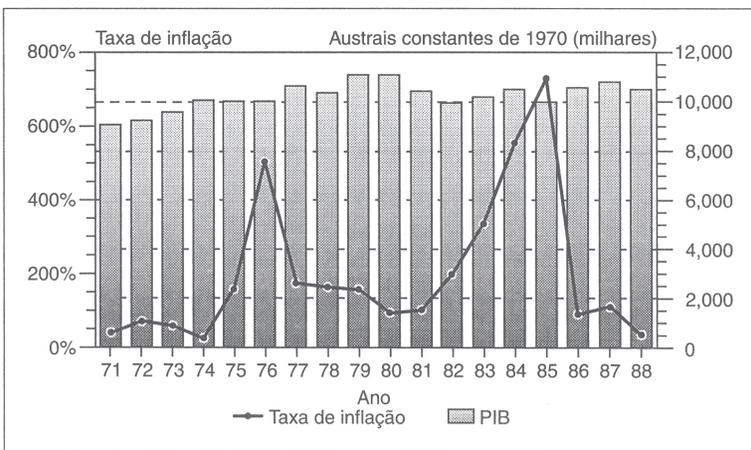
<sup>1</sup> Modelos de teoria dos jogos que ilustram essa abordagem incluem Fraga & Werlang (1983), Heymann, Navajas & Warnes (1991) e Arce (1994).

argentinos. Evidência preliminar sugere que a política fiscal foi utilizada como instrumento para aumentar o nível de investimentos antes da crise de 1982 e, depois, para responder à queda no consumo e à necessidade de manter o crescimento. O artigo defende, assim, as interpretações populista e desenvolvimentista do déficit argentino, e mostra que não são mutuamente exclusivas.

## 2. A ENDOGENEIDADE INFLACIONÁRIA DO ORÇAMENTO

Considere a seguinte comparação do desempenho do produto e da inflação na Argentina entre 1970-1989:

Figura1: Inflação e produto – Argentina, 1971-1988



Fonte: IBRD.

Apesar de os movimentos do produto terem sido relativamente estáveis, observou-se uma significativa volatilidade nas taxas de inflação. Assim, enquanto países desenvolvidos concentram-se nos movimentos endógenos do orçamento causados por flutuações no produto, é bem mais provável que a fonte predominante de endogeneidade orçamentária na Argentina seja a inflação. Como Bresser-Pereira (1990) e Arce (1993) mostraram, uma inflação severa pode provocar movimentos no orçamento similares à reação desse ao ciclo econômico.<sup>2</sup> Nesta seção descrevemos três fontes de endogeneidade orçamentária em relação à inflação.

Primeiro, o orçamento deve levar em conta alterações nominais nos agregados monetários. Deflacionamos o orçamento expressando-o como porcentagem do PIB. Isso tem a vantagem adicional de relacionar o orçamento ao nível corrente de atividade econômica.

<sup>2</sup> Modelos teóricos desse processo incluem Currie (1980) e Canavese & Heymann (1992).

Segundo, o pagamento de juros é endógeno em relação ao nível de inflação, o que pode ser visto através de uma equação de Fischer:

$$i = \eta - \alpha \cdot \pi^e \quad (1)$$

em que:  $i$  = taxa real de juros

$\eta$  = taxa nominal de juros

$\pi^e$  = taxa esperada de inflação

$\alpha$  = sensibilidade dos juros à taxa esperada de inflação

A maioria dos índices de déficit inclui pagamentos nominais de juros sobre o estoque de dívida real,  $\eta \cdot b$ , em que  $b$  é a razão dívida/PIB. Quando a taxa de inflação esperada é baixa, a diferença entre pagamentos nominais e reais,  $(\eta - \alpha \cdot \pi^e) \cdot b$ , é marginal. Esse não é o caso, entretanto, quando a economia experimenta os níveis extremos de inflação observados na Argentina. Em altos níveis de inflação, o componente inflacionário dos pagamentos da dívida,  $(\alpha \cdot \pi^e) \cdot b$ , pode ser tão grande quanto qualquer pagamento real, ou até mesmo maior. Quando a inflação é baixa, o componente inflacionário dos pagamentos da dívida é pequeno. Esse ponto é ilustrado pela simulação apresentada na Tabela 1:

Tabela 1: Pagamentos reais e nominais da dívida argentina, 1985:

Trimestre	Pagamentos nominais $\eta \cdot b$	Taxa de inflação $\pi$	Comportamento inflacionário: $\pi \cdot b$	Pagamentos reais $(\eta - \pi) \cdot b$
I	9,74	80%	3,90	5,84
II	11,74	115%	5,60	5,84
III	7,59	36%	1,75	5,84
IV	6,08	51%	0,24	5,84

Assume-se  $b$  = razão dívida/PIB = 4,87.

Em concordância com o estipulado pelo FMI, o termo  $\alpha \cdot \pi^e$  é substituído por  $\pi$ , a taxa de inflação observada.

Para um pagamento real da dívida da ordem de 5,84% do PIB, o pagamento nominal varia entre 6,08% e 11,44% do PIB. O componente inflacionário dos pagamentos de juros é uma parte significativa do déficit nominal em períodos de inflação alta (trimestres I e II). À medida que a inflação diminui, o componente inflacionário dos pagamentos da dívida se autocorrige. De forma a reconhecer esse efeito, o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional usam os pagamentos reais sobre o estoque da dívida,  $(\eta - \alpha \cdot \pi^e) \cdot b$ , nos seus cálculos do orçamento.<sup>3</sup> Um ajuste semelhante é feito para os pagamentos nominais sobre a dívida externa. A medida resultante é conhecida como *déficit operacional*.

Uma terceira fonte de endogeneidade orçamentária que é amplamente ignorada nos cálculos do déficit é a depreciação inflacionária da arrecadação defasada de impostos. A maioria dos países desenvolvidos se apoia na retenção imediata de impostos, como os impostos sobre a renda, de forma que a receita é recebida no

<sup>3</sup> Em casos extremos de inflação, essa correção pode resultar em pagamentos de juros reais negativos. Zini (1991) mostra que isso ocorreu no Brasil, mas não encontramos evidência de tal fenômeno na Argentina.

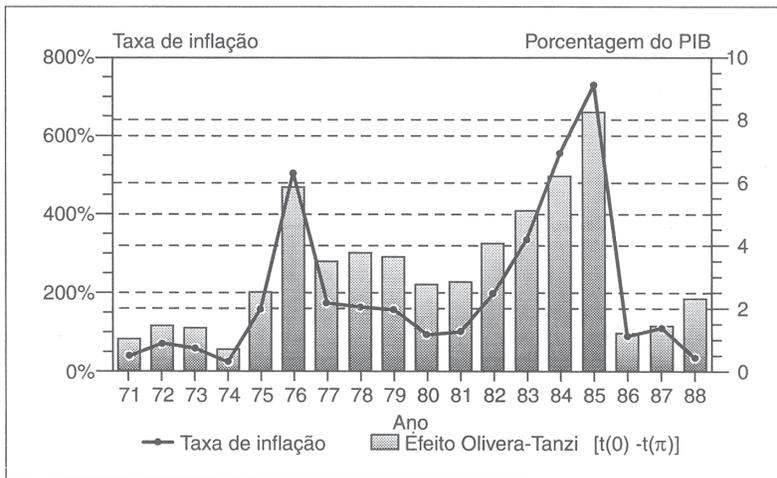
momento do fato gerador. Como muitos países em desenvolvimento, a Argentina se apoia em impostos indiretos (impostos sobre valor agregado, por exemplo), que são pagos com defasagem. Quando a inflação é alta ou o intervalo entre o fato gerador e o pagamento do imposto é longo, o resultado pode ser uma substancial deterioração da receita tributária. Representando-se por  $t(\pi)$  a relação imposto/PIB arrecadada quando a taxa de inflação é  $\pi$ , e por  $t(0)$  o valor da receita tributária caso a inflação fosse zero, o efeito Olivera-Tanzi pode ser estimado pela equação:

$$t(\pi) = \frac{t(0)}{[(1+\pi).(1+\gamma)]^{\lambda/L}} \quad (2)$$

em que:  $\gamma$  é a taxa real de crescimento da economia e  $\lambda$  é o intervalo entre fato gerador e recolhimento, em um período de duração  $L$ .

A receita tributária corrente,  $t(\pi)$ , é uma função da receita tributária sob inflação zero,  $t(0)$ , descontada pela taxa de crescimento real e pelo nível de inflação. Quando os tributos são pagos com defasagem, uma taxa de inflação elevada reduz seu valor real, como ilustrado na Figura 2.<sup>4</sup> Considere-se o aumento da inflação entre 1974-1976: à medida que a inflação aumenta, ela corrói o valor da arrecadação defasada de tributos e a diferença entre  $t(0)$  e  $t(\pi)$  é elevada.<sup>5</sup> Quando a inflação diminui, como é o caso no período 1977-1980, essa distorção diminui. Em geral, o efeito Olivera-Tanzi reduz a arrecadação tributária na ordem de 1% – 8% do PIB.

Figura 2: Efeito Olivera-Tanzi -Argentina, 1971-1988



<sup>4</sup> Todos os dados agregados são extraídos de Argentina: Reforms for Price Stability and Growth (1990, The World Bank), com exceção das defasagens tributárias, que podem ser encontradas em Duran (1989).

<sup>5</sup> Pela equação (2),  $t(0) = t(\pi) \cdot [(1+\pi) \cdot (1+\gamma)]^{\lambda/L}$ .

O componente discricionário do déficit é obtido ajustando-se as despesas correntes de acordo com o componente inflacionário do pagamento de juros e a receita corrente de acordo com o efeito Olivera-Tanzi. O ponto de referência torna-se o orçamento sob inflação zero, assim como o ponto de referência de pleno emprego é o orçamento sob o nível do produto potencial. Em essência, o componente discricionário do déficit é obtido através da definição do *orçamento sob inflação zero*,  $b_z$ :

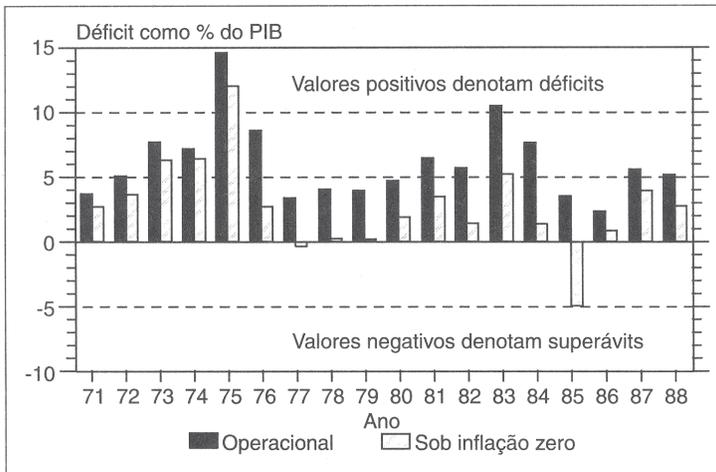
$$b_z = d^* + (\eta - \pi) \cdot b + (i - \pi) \cdot e \quad (3)$$

déficit com correção p/  
efeito Olivera-Tanzi

pagamentos reais sobre a dívida  
(correção operacional)

em que:  $d^*$  é a razão déficit primário/PIB em que  $t(\pi)$  é substituído por  $t(0)$ ;  
 $b$ ,  $e$  são as razões dívida interna e externa/PIB;  $e$   
 $\eta$ ,  $i$  são as taxas nominais de juros, doméstica e internacional.

Figura 3: Déficit ajustado para inflação – Argentina, 1971-1988



Obs.: Déficit operacional dado por IBRD.

Déficit "Sob inflação zero" corrige operacional para efeito Olivera-Tanzi.

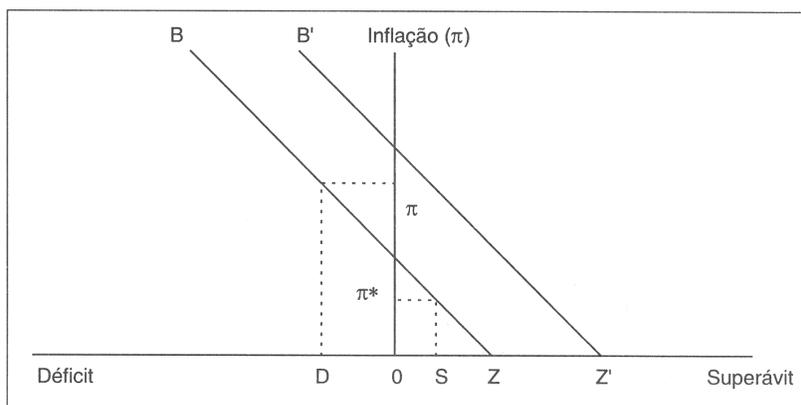
A diferença entre o orçamento sob inflação zero e o déficit operacional é que o último não leva em conta o efeito Olivera-Tanzi. É o orçamento sob inflação zero, portanto, que identifica políticas fiscais discricionárias. O orçamento sob inflação zero mostrado na Figura 3 revela que as despesas do déficit discricionário são muito mais reduzidas que o previamente alentado. Como um orçamento não corrigido apresentaria números maiores que os medidos pelo déficit operacional, é óbvio que o viés causado pela inflação é significativo.<sup>6</sup> O componente discricionário

<sup>6</sup> As razões dívida interna e externa/PIB ( $b$ ,  $e$ ) são mantidas como conhecimento exclusivo do governo argentino. Por essa razão, são dados os números do déficit operacional que já incluem os ajustes para o juro real.

do déficit é relativamente pequeno se comparado com o movimento endógeno do orçamento devido à inflação.

Esta seção mostra que, sem correções estruturais, existe o risco de se interpretar erroneamente a magnitude do déficit. Isto é demonstrado com a ajuda do Diagrama 1. O orçamento é uma função negativa da taxa de inflação, uma vez que o aumento desta causa um acréscimo no componente inflacionário do pagamento de juros e o efeito Olivera-Tanzi leva a um decréscimo na arrecadação de impostos. Considere-se o efeito das políticas heterodoxas de estabilização adotadas na Argentina e no Brasil na segunda metade da década de 80. Políticas de renda fixaram salários e preços quando da implementação desses programas, e o resultado foi uma queda imediata do nível de preços. Suponhamos que um congelamento de preços leve a inflação a cair de  $\pi$  para  $\pi^*$ . O orçamento move-se endogenamente do déficit OD para um superávit OS, apesar de nenhuma ação fiscal discricionária ter ocorrido. Na verdade, existem muitos casos em que o governo erroneamente toma tal movimento artificial do orçamento como uma verdadeira contração fiscal, como por exemplo no Plano Austral argentino e no Plano Cruzado brasileiro. Uma avaliação do orçamento B sob inflação zero revela um superávit OZ – nenhuma contração ilusória é observada quando o governo fixa os preços. Além do mais, uma verdadeira contração de B para B' aparece como superávit OZ', independentemente da taxa de inflação. Se a política fiscal é interpretada através do orçamento sob inflação zero, nenhuma ilusão de contração fiscal ocorre durante períodos de inflação baixa, assim como metas inatingíveis de austeridade não são formuladas em períodos de inflação alta.

Diagrama 1: Inflação e endogeneidade orçamentária (versão linearizada)



### 3. INTERPRETANDO DÉFICITS PÚBLICOS

Bresser-Pereira & Dall'Acqua (1991) sugerem que os déficits latino-americanos entre 1970 e 1990 podem ser interpretados de duas maneiras. Primeiro, há a interpretação desenvolvimentista. Antes de 1982, os países latino-americanos seguiram

uma política de crescimento centrada no corte do consumo e na transferência de renda em favor das classes mais altas, que poupam e investem. Entre 1982 e 1990, há uma mudança de regime na política desenvolvimentista, devido ao conflito social resultante da crescente iniquidade na distribuição de renda causada pelas políticas dos anos 70. Essa mudança de regime é simultânea ao colapso do crédito externo, que levou à crise da dívida. Após 1982, portanto, a estratégia desenvolvimentista é centrada em objetivos de crescimento e distribuição de renda. Como consequência, as metas do orçamento tornam-se anticíclicas no sentido keynesiano.

Especificamente, uma vez que países em desenvolvimento, como a Argentina, são caracterizados por estrangulamentos estruturais, níveis de consumo e investimento acima de suas tendências geram pressões inflacionárias (Canavese, 1982). Não se deve permitir, no entanto, que esses agregados fiquem abaixo de suas tendências, para que o objetivo de crescimento no longo prazo seja mantido. Além disso, como observado por Tanzi (1983, p. 8), expansões monetárias para financiar déficits em países em desenvolvimento podem ser inflacionárias *antes* do produto de pleno emprego ser alcançado. “Enquanto a ‘prensa é ativada’, gargalos se desenvolvem”, podendo levar a um decréscimo da atividade econômica e/ou a pressões inflacionárias do tipo descrito por Canavese.

A segunda interpretação possível para os déficits orçamentários é que eles são um produto do populismo. Esse tipo de política é “demasiadamente expansionista”, com pouca preocupação a respeito de pressões de demanda oriundas do orçamento (Bresser-Pereira & Dall’Acqua, p. 8). Ela procura, em vez disso, manter a renda de setores socioeconômicos importantes. Resumindo:

Tabela 2: Interpretação dos déficits públicos

Período	Política desenvolvimentista de Bresser Pereira & Dall’Acqua	Política populista
1970-1981	contracionária com respeito ao consumo expansionária com respeito ao consumo	expansionária quando consumo ou investimento estão abaixo da tendência (anticíclica) expansionária quando C ou I estão acima da tendência (pró-cíclica)
1982-1990	expansionária quando C ou I estão abaixo da tendência (anticíclica) contracionária quando C ou I estão acima da tendência (anticíclica)	como acima

É possível, obviamente, que um orçamento satisfaça ambos os critérios, o desenvolvimentista e o populista. Essas políticas muitas vezes não são mutuamente exclusivas e, portanto, alguma sobreposição é esperada.

As interpretações alternativas do déficit podem ser testadas estimando-se uma trajetória para o orçamento que mantenha a economia em crescimento equilibrado – uma situação em que metas de emprego, inflação, reservas etc. são alcançadas.

Dadas as despesas e receitas do governo para um ano no qual essas metas são alcançadas, podem-se identificar “gaps” na política orçamentária que devem ser preenchidos quando o produto se desvia de seu nível potencial. Essa é a ideia do *orçamento ciclicamente neutro* (CNB):<sup>7</sup>

$$\text{CNB}_t = g_o^* \cdot Y_t^p - r_o^* \cdot Y_t \quad (4)$$

em que:  $Y_t^p$  e  $Y_t$  são os níveis potencial e corrente do produto, no período  $t$ ;  
 $g_o^*$  é a meta para a razão despesa/PIB, ajustada para a inflação; e  
 $r_o^*$  é a meta para a razão receita/PIB, ajustada para a inflação.

Se  $Y_t = Y_t^p$ , então  $\text{CNB}_t = (g_o^* - r_o^*) \cdot Y_t^p$ , e o CNB determina o orçamento sob inflação zero necessário para manter essa meta. Se  $Y_t$  é diferente de  $Y_t^p$  então o CNB identifica a parte do déficit que requer uma correção discricionária. O resultado é o orçamento sob inflação zero desejado.

A política fiscal é avaliada comparando-se o orçamento com o “gap” identificado pelo orçamento ciclicamente neutro. O *efeito cíclico do orçamento* (CEB) é a diferença entre o déficit orçamentário corrente e o CNB:

$$\text{CEB}_t = (G_t^* - R_t^*) - (\text{CNB})_t \quad (5)$$

orçamento sob  
inflação zero (corrente)

orçamento sob  
inflação zero (desejado)

em que:  $G_t^*$  = despesa governamental corrente, ajustada para a inflação;

$R_t^*$  = receita governamental corrente, ajustada para a inflação.

Se o CEB é positivo, o déficit corrente mais que preenche o “gap”, e o orçamento é expansionário. Se o CEB é negativo, o orçamento não preenche o “gap”, e a política fiscal é de natureza contracionária. Segue-se que um CEB positivo é anticíclico durante uma recessão e pró-cíclico quando o produto excede seu nível potencial. Um CEB negativo é pró-cíclico em uma recessão e anticíclico em uma expansão. O CEB é resumido abaixo:

Tabela 3: Efeito cíclico do orçamento e natureza da política fiscal

Se o valor do CEB é:	O orçamento é:	Em uma recessão essa política é:	Em uma expansão essa política é:
Positivo	expansionário	anticíclica	pró-cíclica
Negativo	contracionário	pró-cíclica	anticíclica

Modificamos o CEB-padrão, buscando examinar o comportamento do consumo e do investimento e testar se (i) o consumo é negligenciado em favor do inves-

<sup>7</sup> O CNB, o orçamento de pleno emprego e outras medidas de desempenho fiscal baseadas no nível de produção são estudados em Rutayisire (1987).

timento antes de 1982 e a política fiscal é anticíclica depois de então (a política desenvolvimentista), ou (ii) se a política orçamentária exacerba as pressões de demanda oriundas do consumo e do investimento (interpretação populista). Isto é alcançado através das versões consumo e investimento do CNB.

Primeiro, os coeficientes do CNB são ajustados de forma a refletir uma meta de tendência de consumo. O CEB é então utilizado para estimar como a política orçamentária preencheu o “gap” entre a tendência de consumo e seu nível corrente.<sup>8</sup> Dado esse objetivo, o CEB-consumo se toma:

$$C-CEB_{\tau} = (G_{\tau}^* - R_{\tau}^*) - (g_0^* \cdot C_{\tau}^T - r_0^* \cdot C_{\tau}) \quad (6)$$

orçamento sob  
inflação zero (corrente)

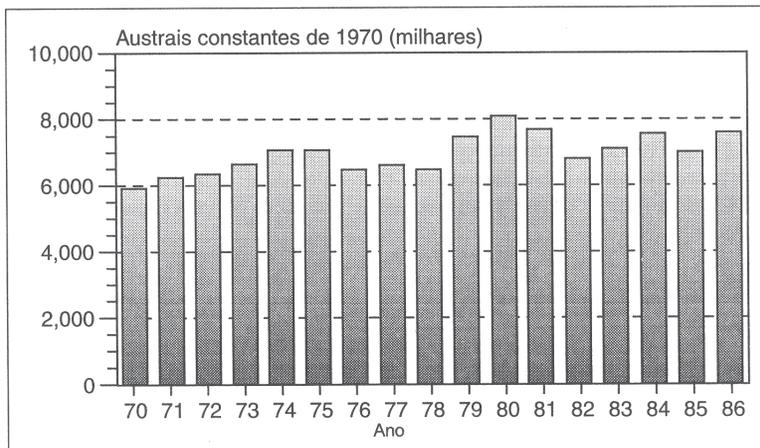
orçamento sob inflação zero  
com meta de consumo (desejado)

em que:  $C_{\tau}^T$  e  $C_{\tau}$  = são a tendência e o nível corrente de consumo privado;

$g_0^*$  e  $r_0^*$  = são agora expressos como porcentagem de consumo.

As razões do ano-base são obtidas em um ano no qual o consumo está em um nível historicamente modesto.<sup>9</sup> Através da Figura 4, fica evidente que 1975 é uma escolha razoável para o ano-base, uma vez que é a mediana para o consumo.<sup>10</sup>

Figura 4: Consumo privado – Argentina 1970-1986



Fonte: IBRD.

Os cálculos do C-CEB são apresentados no apêndice e resumidos na Tabela 4:

<sup>8</sup> Médias móveis sobre três períodos são usadas para calcular as tendências de consumo e investimento.

<sup>9</sup> Lembrando-se que o orçamento já está ajustado para os efeitos da inflação.

<sup>10</sup> Os resultados não variam significativamente para anos-base alternativos. Leitores interessados podem escrever para o autor requisitando tais resultados.

Tabela 4: CEB – Consumo (C-CEB)

Ano	O C-CEB é:	O consumo corrente está:	A política é:	Estratégia desenvolvimentista de BPDA?	Evidência de populismo?
1971	contracionário	acima da tendência	anticíclica	sim	não
1972	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	sim	não
1973	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	sim	não
1974	contracionário	acima da tendência	anticíclica	sim	não
1975	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1976	expansionário	abaixo da tendência	anticíclica	não	sim
1977	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1978	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	sim	não
1979	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1980	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1981	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1982	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não
1983	expansionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	sim
1984	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim
1985	expansionário	abaixo da tendência	anticíclica	sim	sim
1986	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	não	sim

Obs.: lembrar da mudança de regime na política desenvolvimentista em 1982.

O C-CEB identifica políticas fiscais discricionárias à medida que o nível de consumo se afasta de sua tendência. Ainda que correções para a endogeneidade inflacionária reduzam substancialmente o tamanho do déficit, não se pode dizer que ele tenha sido usado como instrumento anticíclico para atenuar oscilações do consumo. A política orçamentária pode ser classificada como anticíclica em apenas 5 dos 16 anos analisados.

Referindo-se ao critério apresentado na Tabela 2, apenas 6 dos 16 anos mostram evidência de uma política desenvolvimentista em relação ao consumo. A maior parte de tal evidência vem da política fiscal contracionária feita para reduzir o consumo entre 1971-1974. Por outro lado, existe bastante evidência de que o orçamento tem sido direcionado a aumentar o consumo. Políticas pró-cíclicas para sustentar o consumo foram observadas em 1975, 1977, 1979-1981, 1984 e 1986 (7 anos). São consideradas políticas anticíclicas implementadas quando o consumo está abaixo de sua tendência, 10 dos 16 anos trazem evidência de que a política fiscal tem sido utilizada para aumentar os níveis de consumo. Tais políticas de consumo, no conjunto, aumentam as pressões inflacionárias. Existem, portanto, mais evidências de populismo que de políticas desenvolvimentistas.

A substituição do consumo por investimento enquanto meta de política fiscal melhora a avaliação dessas políticas? O CEB-investimento é definido como:

$$I\text{-CEB}_\tau = (G_\tau^* - R_\tau^*) - (g_0^* \cdot I_\tau^T - r_0^* \cdot I_\tau) \quad (7)$$

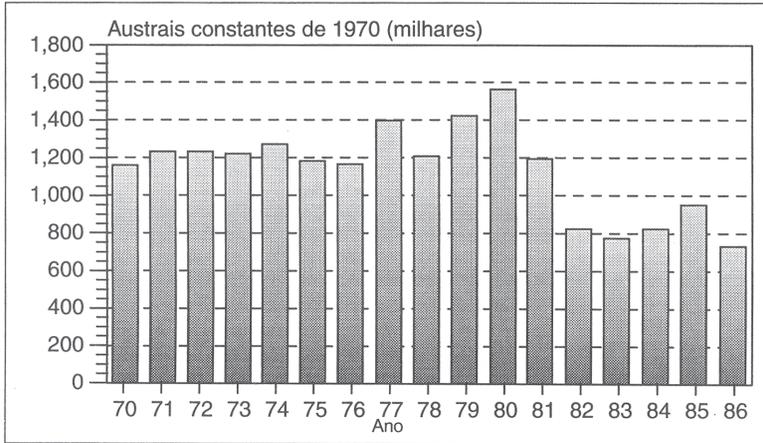
orçamento sob  
inflação zero (corrente)

orçamento sob inflação zero  
com meta de investimento (desejado)

em que:  $I_\tau^T$  e  $I_\tau$  = são a tendência e o nível de investimento privado corrente;

$g_0^*$  e  $r_0^*$  = são agora expressos como porcentagem de investimento.

Figura 5: Investimento privado – Argentina, 1970-1986



Fonte: IBRD.

Nesse caso, 1981 foi escolhido como o ano-base. O CEB para metas de investimento é apresentado no apêndice e resumido na Tabela 5:

Tabela 5: CEB – Investimento

Ano	O I-CEB é:	O consumo corrente está:	A política está:	Estratégia desenvolvimentista de BPDA?	Evidência de populismo?
1971	contracionário	acima da tendência	anticíclica	não	não
1972	contracionário	acima da tendência	anticíclica	não	não
1973	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não
1974	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	sim	sim
1975	contracionário	acima da tendência	anticíclica	não	não
1976	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não
1977	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	sim	sim
1978	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não
1979	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	sim	sim
1980	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	sim	sim
1981	expansionário	acima da tendência	pró-cíclica	sim	sim
1982	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não
1983	expansionário	abaixo da tendência	anticíclica	sim	sim
1984	expansionário	abaixo da tendência	anticíclica	sim	sim
1985	expansionário	abaixo da tendência	anticíclica	sim	sim
1986	contracionário	abaixo da tendência	pró-cíclica	não	não

Obs.: lembrar da mudança de regime na política desenvolvimentista em 1982.

Aqui, apenas 6 dos 16 anos trazem evidência de políticas anticíclicas. Nove dos 16 anos trazem evidência de política orçamentária voltada para aumentar o investimento, em 5 ocorrendo quando o investimento está acima da tendência (tendência populista). O histórico de uma estratégia desenvolvimentista com respeito ao investimento é, ainda assim, muito diferente do daquela com respeito ao consumo. Oito dos 16 anos mostram evidência em favor do investimento como

meta. Além disso, quando se combinam esses resultados com os relativos ao consumo apresentados na Tabela 4, 13 dos 16 anos são consistentes com a hipótese de estratégia desenvolvimentista de Bresser-Pereira & Dall'Acqua.

#### 4. CONCLUSÃO

As implicações deste artigo em relação à política fiscal são claras. Os países latino-americanos devem considerar suas metas de política econômica e fontes de endogeneidade orçamentária ao avaliar suas políticas fiscais. Isso requer, muitas vezes, o desenvolvimento de novos índices de desempenho fiscal. Quando o orçamento é ajustado para endogeneidade inflacionária, por exemplo, a natureza da política fiscal argentina muda dramaticamente. A faixa de variação das despesas em anos de déficit é muito mais reduzida que o pensado anteriormente. Isso sugere que o orçamento sob inflação zero criado aqui seria altamente útil para identificar políticas fiscais discricionárias em outros países latino-americanos.

Quanto à afirmação de Bresser-Pereira & Dall'Acqua de que o déficit fiscal é resultado das políticas desenvolvimentistas que são pró-investimento antes de 1982 e anticíclicas com respeito às pressões de demanda depois daquele ano, os resultados são contraditórios. Catorze dos 16 anos estudados trazem alguma evidência de haver uma meta de consumo ou investimento. Quando se procuram evidências de políticas coordenadas de consumo e investimento, no entanto, apenas 3 anos satisfazem simultaneamente o critério desenvolvimentista (1974, 1984 e 1985).

As evidências de medidas pró-cíclicas voltadas a manter o consumo e o investimento acima de suas tendências são abundantes. Deve-se concluir, então, que o orçamento aumentou as pressões inflacionárias e existe uma tendência expansionária no orçamento – políticas anticíclicas quando as metas estão abaixo da tendência e pró-cíclicas quando tais variáveis se encontram acima da tendência. O orçamento aumentou dessa forma o consumo e/ou o investimento em 14 dos 16 anos estudados. Ele tem sido usado muito mais para manter a renda de setores socioeconômicos importantes (objetivo populista) que como instrumento anticíclico para reduzir pressões inflacionárias.

Essa definição de populismo não é perfeita. Medidas alternativas são necessárias para testar como as políticas fiscais discricionárias reagem a pressões de interesses. Por exemplo, Postigo de la Motta (1986) encontrou uma correlação positiva entre o déficit peruano e greves sindicais. Uma outra possibilidade é examinar a composição da política fiscal (Ramirez, 1986), como o comportamento dos déficits das empresas públicas. Ainda que em uma investigação preliminar, incorporando-se apenas dados agregados, existe evidência de que o populismo desempenha um importante papel nos déficits argentinos. Como resultado, uma contração fiscal bem-sucedida requer a compreensão da dinâmica social implicitamente necessária para eliminar os efeitos do populismo.

## APÊNDICE

### C-CEB

Ano	$G_t^*$	$R_t^*$	$g_o^*$	$C_t^*$	$r_o^*$	$C_t$	$C-CNB_t$	$C-CEB_t$
1971	416827	407722	87.98	6185	84,35	6247	170151	-7909
1972	418695	405032	87.98	6421	84,35	6373	271421	-13480
1973	491163	477664	87.98	6709	84,35	6644	296121	-16113
1974	608967	601751	87.98	6954	84,35	7110	11850	-4635
1975	625073	599512	87.98	6901	84,35	7107	7442	18118
1976	574501	574500	87.98	6734	84,35	6486	45139	14362
1977	567227	529182	87.98	6525	84,35	6609	16381	21662
1978	619112	579572	87.98	6851	84,35	6481	558511	-16331
1979	641200	599907	87.98	7353	84,35	7462	17250	24042
1980	702860	670655	87.98	7756	84,35	8115	-2389	4594
1981	718648	687549	87.98	7544	84,35	7692	14647	16451
1982	626225	584250	87.98	7206	84,35	6826	579721	-15996
1983	718648	664337	87.98	7164	84,35	7100	31164	28256
1984	558268	490495	87.98	7234	84,35	7565	-1904	69676
1985	552074	466914	87.98	7413	84,35	7039	58209	26950
1986	538576	523562	87.98	7337	84,35	7637	1166	13848

### I-CEB

Ano	$G_t^*$	$R_t^*$	$g_o^*$	$I_t^*$	$r_o^*$	$I_t$	$I-CNB_t$	$I-CEB_t$
1971	416827	407722	591,47	1208	656,8	1232	173381	-8233
1972	418695	405032	591,47	1233	656,8	1240	275981	-13936
1973	491163	477664	591,47	1248	656,8	1226	443931	-30984
1974	608967	601751	591,47	1231	656,8	1279	43451	2870
1975	625073	599512	591,47	1217	656,8	1189	469941	-21434
1976	574501	574500	591,47	1260	656,8	1183	758231	-16323
1977	567227	529182	591,47	1271	656,8	1407	-444281	82472
1978	619112	579572	591,47	1352	656,8	1222	1081701	-68650
1979	641200	599907	591,47	1405	656,8	1426	240781	17214
1980	702860	670655	591,47	1403	656,8	1566	-563281	88533
1981	718648	687549	591,47	1202	656,8	1215	234101	7689
1982	626225	584250	591,47	942	656,8	825	903201	-48344
1983	718648	664337	591,47	816	656,8	787	372971	16733
1984	558268	490495	591,47	861	656,8	835	367511	31021
1985	552074	466914	591,47	848	656,8	762	703711	14789
1986	538576	523562	591,47	855	656,8	748	824341	-67420

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARCE M., D. G. (1994). "Fiscal policy and the theory of conflict inflation". *The Manchester School*.
- ARCE M., D. G. (1993). "Measurement of fiscal performance in inflated economies". *Journal of Economic Development*, 18(2): 63-80.
- BAER, W. (1987). "The resurgence of inflation in Brazil". *World Development*, 15(8): 1007-34.
- BAER, W. (1991). "Social aspects of Latin-American inflations". *Quarterly Review of Economics and Business*, 31 (3): 45-57.

- BAER, W. & BECKERMAN, P. (1989). "The decline and fall of Brazil's Cruzado". *Latin American Research Review*, 24(1): 35-64.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. (1990). "The perverse logic of stagnation: debt, deficit, and inflation in Brazil". *Journal of Post-Keynesian Economics*, 12(4): 503-18.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. & DALL'ACQUA, F. (1991). "Economic populism versus Keynes: reinterpreting budget deficit in Latin America". *Journal of Post-Keynesian Economics*, 14(1): 29-38.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. & NAKANO, Y. (1987). *The Theory of Inertial Inflation*. Boulder: Lynne Rienner.
- CANAVESE, A. J. (1982). "The structuralist explanation of the theory of inflation". *World Development*, 10 (7).
- CANAVESE, A. J. & HEYMANN, D. (1992). "Fiscal lags and the high inflation trap", *Quarterly Review of Economics and Finance*, 32(2): 100-9.
- CURRIE, D. (1980). "Stability in monetary models of inflation with an endogenous budget", *The Manchester School*, 48(1): 63- 78.
- DURAN, V. (1989). "Estimacion de la funcion de recaudacion del impuesto inflacionario". *Proyecto de Politica Tributaria*, mimeo., Buenos Aires.
- FRAGA, A. & WERLANG, S. (1983). "Uma visão da inflação como conflito distributivo". *Revista Brasileira de Economia*, 37(3): 361-8.
- HEYMANN, D. & NAVAJAS, F. (1989). "Conflicto distributivo y deficit fiscal. Notas sobre la experiencia argentina, 1970-1987". *Desarrollo Economico*, 29(115): 309-29.
- HEYMANN, D., NAVAJAS, F. & WARNES, I. (1991). "Conflicto distributivo y deficit fiscal. Algunos juegos inflacionarios". *El Trimestre Economico*, 58: 101-37.
- HIRSCHMAN, A. O. (1985). "Reflections on the Latin-American experience". In Lindberg, L. N. (ed.). *The Politics of Inflation and Economic Stagnation*, Washington DC, The Brookings Institution.
- MALLON, R. D. & SOURROUILLE, J. V. (1975). *Economic Policymaking in a Conflict Society: The Argentine Case*. Cambridge, Ma., Harvard University Press.
- NOYA, N. (1989). "Origenes y consecuencias del deficit fiscal". *SUMA*, 4(6): 81- 107.
- O'DONNELL, G. (1978). "State and alliances in Argentina, 1956-76". *Journal of Development Studies*, 15(2): 3-33.
- OLIVERA, J. H. G. (1967). "Money, prices, and fiscal lags: a note on the dynamics of inflation". *Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review*, 88: 258-67.
- POSTIGO DE LA MOTT A, W. (1986). "Deficit fiscal, intlacion y conflicto distributivo en el Peru". *Revista de Finanzas Publicas*, Lima, 11(33): 49-69.
- RAMIREZ, M. D. (1986). "The composition of government spending as an additional policy instrument". *Journal of Economics and Business*, 38: 215-25.
- RUTAYISIRE, L. B. (1987). "Measurement of government budget deficit and fiscal stance in a less developed economy: the case of Tanzania". *World Development*, 15(10-11): 1337-51.
- TANZI, V. (1977). "Inflationary lags in collection and the real value oftax revenue". *IMF Staff Papers*, 25(1): 154-67.
- TANZI, V. (1983). "Fiscal disequilibrium in developing countries: from cyclical instrument to structural problem". Paper apresentado no SEACEN Research and Training Seminar em Jakarta, Indonesia.
- WORLD BANK (1990) *Argentina: Reforms for Price Stability and Growth*. Washington DC, The World Bank, 1990.
- ZINI, A. (1991). "A metodologia enganosa do déficit operacional". *Revista de Economia Política*, 11 (3): 105-1 O.

