



TEORIA MACROECONÔMICA II

ECO1217

Aula 28

Professores:

Márcio Gomes Pinto Garcia

Dionísio Dias Carneiro

22/06/04



Quatro Temas em Política Fiscal: (1) Equivalência Ricardiana

Como conhecer a restrição orçamentária do governo afeta a forma pela qual devemos pensar sobre o efeito dos déficits no produto?

Uma visão extrema é que, uma vez que se leve em consideração a restrição orçamentária do governo, nem o déficit nem a dívida tem qualquer papel sobre a atividade econômica.

Esta é a proposição de Ricardo-Barro.

Exemplo: Queda nos impostos em 1 para pagar em 2. O consumo em 1 não aumenta, pois o valor presente dos impostos não mudou, só o timing.



Quatro Temas em Política Fiscal: (1) Equivalência Ricardiana

A poupança privada aumenta um para um com o déficit, não afetando o investimento. Os agentes antecipam que os impostos futuros irão aumentar e poupam a renda adicional do primeiro período para pagar os impostos futuros.

Pouco convincente, evidência empírica contrária. Reduções de impostos, em geral, não vêm com anúncios de aumentos futuros. Os agentes devem adivinhar quando este aumento deverá ocorrer. Quanto mais distantes parecem ser os ajustes, mais provável é que os agentes não poupem na razão de 1 para 1 com a redução dos impostos.

CONCLUSÃO: déficits fiscais têm importantes efeitos sobre a atividade. No curto prazo, déficits maiores levam a um crescimento na demanda e no produto. No longo prazo, o aumento dos déficits diminui a acumulação de capital, fazendo cair o produto.



Quatro Temas em Política Fiscal: (2) Déficits, Estabilização do Produto, e o Déficit Ciclicamente ajustado

Política fiscal contra-cíclica é um eficaz instrumento de política econômica.

A restrição orçamentária entra aqui para recomendar que os déficits criados durante as recessões para aumentar o nível de atividade devem ser pagos através de superávits durante os booms. Desta forma, a dívida não crescerá para sempre.

Para medir se isso de fato está ocorrendo é necessário ajustar o déficit para o estado do ciclo econômico, déficit ciclicamente ajustado.



Quatro Temas em Política Fiscal: (2) Déficit, Estabilização do Produto, e o Déficit Ciclicamente ajustado

Ou seja, se o déficit efetivo for grande, mas o déficit ciclicamente ajustado for zero, então, a política fiscal atual é coerente com a ausência de aumento sistemático da dívida ao longo do tempo. A dívida aumentará enquanto o produto estiver abaixo do seu nível natural.

Problemas de mensuração do déficit:

Dois passos:

1. Quanto mais baixo será o déficit se o produto for 1 % mais alto?
2. Quanto longe está o produto de seu nível natural?



Quatro Temas em Política Fiscal: (2) Déficits, Estabilização do Produto, e o Déficit Ciclicamente ajustado

O primeiro passo é fácil, se o produto cai 1%, déficit sobe 0.5% já que a maior parte dos impostos depende do produto e em geral poucos gastos dependem do produto.

O segundo passo é difícil. Se o produto natural for estimado erroneamente (muito alto) o déficit ajustado ficará muito baixo.

Este foi o caso da Europa nos anos 80. Estimativas muito baixa para o desemprego natural determinou um produto de pleno emprego muito elevado e, portanto, permitiu um déficit ciclicamente ajustado não muito ruim.



Quatro Temas em Política Fiscal: (3) Guerras e Déficits

Guerras trazem grandes déficits, como vimos.

É correto financiar guerras com déficits? Afinal, em guerra o desemprego está baixo, o que não recomendaria a criação de déficits por razões de estabilização.

A resposta é sim por duas razões:

1. Distributiva: passar algum custo para aqueles que sobreviveram e para a geração futura.
2. Reduzir distorções causadas pelos impostos. "suavização de impostos"

Quatro Temas em Política Fiscal:

(4) Os perigos da Dívida Elevada


Vimos 2 custos da dívida elevada até agora: baixa acumulação de capital e distorções nos impostos. Vamos ver mais um: $B_t/Y_t - B_{t-1}/Y_{t-1} = (r-g)(B_{t-1}/Y_{t-1}) + (G_t - T_t)/Y_t$

Suponha um país com razão de dívida/PIB alta, digamos 100%. Suponha $r = 3\%$ e $g = 2\%$. Então,

$$(r-g)(B_{t-1}/Y_{t-1}) = (3-2)\% \cdot 100\% = 1\%$$

Suponha que o superávit primário é também de 1%, de forma que a razão dívida/PIB mantém-se constante.

Suponha que o risco cresça e os investidores passem a pedir juros mais altos para deter dívida do governo, de 3% para 6%.




Quatro Temas em Política Fiscal: (4) Os perigos da Dívida Elevada

Agora, $(r-g) (B_{t-1}/Y_{t-1}) = (6-2)\%100\% = 4\%$ do PIB!!!

Ou seja, o superávit primário tem que quadruplicar. Suponha que o governo não possa ou não queira fazer o esforço fiscal adicional. Então, o risco de calote sobe mais ainda deflagrando um círculo vicioso.

Quanto maior a razão dívida/PIB inicial, maior o risco de gerar a dinâmica perversa.

Mais uma vez podemos ter casos de “profecias auto-realizáveis”.



Quatro Temas em Política Fiscal: (4) Os perigos da Dívida Elevada

Se o governo acha que a dívida está muito elevada, como pode fazer para diminuí-la?

Através de muitos anos de política fiscal austera.

Esta opção tem um custo elevado para a sociedade e muitas vezes, o governo pode optar pelo repúdio da dívida. Cancelar a dívida é bom para a sociedade. Permite uma redução nos impostos e na taxa de juros. O problema do repúdio é um caso de inconsistência dinâmica. Ao repudiar a dívida, o governo pode encontrar dificuldade de se financiar novamente no futuro.