

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO
Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho

Arthur Braga Góes

POLÍTICA FISCAL E RECESSÃO ECONÔMICA EM MINAS GERAIS: UMA
ANÁLISE DOS RESULTADOS FISCAIS ESTRUTURAIS E DOS IMPULSOS
FISCAIS

Belo Horizonte

2019

Arthur Braga Góes

POLÍTICA FISCAL E RECESSÃO EM MINAS GERAIS: UMA ANÁLISE DOS
RESULTADOS FISCAIS ESTRUTURAIS E DOS IMPULSOS FISCAIS

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Administração Pública da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho da Fundação João Pinheiro, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental.

Orientador: Lúcio Otávio Seixas Barbosa

Belo Horizonte

2019

G598p Góes, Arthur Braga.
Política fiscal e recessão em Minas Gerais [manuscrito] : uma análise dos resultados fiscais estruturais e dos impulsos fiscais / Arthur Braga Góes. – 2019.
[12], 76 f. : il.

Monografia de conclusão de Curso (Graduação em Administração Pública) – Fundação João Pinheiro, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, 2019.

Orientador: Lúcio Otávio Seixas Barbosa

Bibliografia: f. 79-86

1. Recessão econômica – Minas Gerais. 2. Ciclos econômicos – Minas Gerais. 3. Crise econômica – Minas Gerais. 4. Política fiscal – Minas Gerais. I. Barbosa, Lúcio Otávio Seixas. II. Título.

CDU 338.974(815.1)

Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho

Arthur Braga Góes

**POLÍTICA FISCAL E RECESSÃO EM MINAS GERAIS: UMA ANÁLISE DOS
RESULTADOS FISCAIS ESTRUTURAIS E DOS IMPULSOS FISCAIS**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Administração Pública da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho da Fundação João Pinheiro, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental.

Aprovada na Banca Examinadora



Prof. Lúcio Otávio Seixas Barbosa (Orientador) – Fundação João Pinheiro



Profa. Carla Cristina Aguiar de Souza (Avaliadora) – Fundação João Pinheiro



Prof. João Batista Rezende (Avaliador) – Fundação João Pinheiro

Belo Horizonte, 12 de junho de 2019.

Dedico este trabalho, bem como seu processo de produção, à busca pelo conhecimento em si.

Em tempos conturbados que vivemos atualmente, a tal da *era da desinformação*, nada mais justo do que exaltar essa incessante e necessária busca.

AGRADECIMENTOS

Antes de tudo, deixo meus profundos agradecimentos ao meu ilustre orientador Lúcio Otávio, não só por ter aceitado me orientar aos 47' do 2º tempo, mas por todo envolvimento, disponibilidade, disposição e brilhantes contribuições para a realização deste trabalho. Mais do que isso, agradeço profundamente por todo aprendizado e, principalmente, pela paciência frente aos meus recorrentes e intermináveis devaneios.

Agradeço a toda minha família por ter me aguentado ao longo desse período turbulento. A gente fica meio doido nessa fase, por isso agradeço por toda compreensão, suporte e apoio dado, fundamentais para que fosse possível entregá-lo. Principalmente no que se refere a essas últimas semanas, deixo meus especiais agradecimentos a essas mulheres maravilhosas que preenchem minha vida, que são minha avó, Belmira; minha mãe, Márcia; minha tia, Beta; minha Tia, Ceíça; e a minha irmã, Bárbara. Agradeço à minha irmã também pela realização do *abstract* e por todas contribuições ortográficas e filosóficas para a realização deste trabalho.

Agradeço a todas amizades criadas e cultivadas na Fundação João Pinheiro, no Santo Antônio e ao longo de toda a vida, indispensáveis não só para a realização deste trabalho, mas para trazer sentido a nossa essa existência. Agradeço, em especial, à minha amiga Gi por todo carinho e parceria ao longo destes quatro anos e pela moral nas referências e na formatação.

Agradeço a minha querida Ana pela presença forte, cheia e sempre esperançosa, trazendo luz das formas mais inusitadas possíveis.

Agradeço pela convivência e pelo aprendizado com todos(as) professores(as) e funcionários(as) da Fundação João Pinheiro, e com todos (as) colegas e chefes de estágios que tive ao longo desses últimos quatro anos. É imensurável o crescimento pessoal e profissional que essas pessoas foram capazes de me proporcionar.

Por fim, mas não menos importante, agradeço à vida e ao acaso por todas oportunidades geradas, que também possibilitaram a realização deste trabalho. Agradeço, inclusive, a todos “momentos perdidos”, da meditação aos botecos. Sem eles, dificilmente seria possível ter a garra que tive para tornar este trabalho possível, e valendo os dizeres de Chico Science, “Que eu desorganizando posso me organizar”.

*“-Vêde o que foi um homem! Nasceu, doeu e morreu.
E vós que esperais pelo céu escutai:
o céu é apenas uma palavra de uma sílaba que também começa por “C” e termina
por “U”.”*

Autor(a) desconhecido(a)
Encontrado em excerto de livro no Museu do Tito, Castelo do Piauí - PI

RESUMO

A recessão econômica brasileira recente, compreendida entre os anos de 2014 e 2016, trouxe desdobramentos significativos para os estados federados. Em Minas Gerais, eles foram ainda maiores: Minas foi o primeiro estado a iniciar uma recessão (o que se deu antes mesmo do Brasil) e sua duração e intensidade foram superiores à observada no cenário nacional. Frente a isso, duas questões se tornam valiosas: a capacidade do estado de intervir e administrar as oscilações cíclicas da economia por meio da política fiscal; e os impactos da recessão econômica sobre a sua situação fiscal – haja vista as relações endógenas existentes entre o produto da economia e as receitas e despesas públicas. Tendo isto em vista, este trabalho busca avaliar a condução e o direcionamento da política fiscal mineira frente à recessão recente, assim como a busca por um equilíbrio orçamentário de longo prazo, por meio do cálculo dos resultados estruturais e impulsos fiscais do governo mineiro. Essa metodologia busca expurgar os efeitos que as oscilações cíclicas e os eventos não-recorrentes produzem sobre o balanço orçamentário do governo. Os resultados sugerem que houve impulsos contracionistas durante a recessão, embora a elevada rigidez orçamentária comprometa a busca pelo equilíbrio orçamentário de curto prazo. Assim, o investimento se torna a principal variável de ajuste, aprofundando a crise econômica. Nesse contexto, problemas conjunturais (crise econômica) e estruturais (rigidez de gastos) se combinam, restringindo a utilização da política fiscal de modo tempestivo.

Palavras-chave: Ciclos econômicos; Recessão; Política fiscal; Resultado Fiscal Estrutural; Impulso Fiscal; Investimentos; Rigidez orçamentária.

ABSTRACT

The recent Brazilian economic recession between 2014 and 2016 has had significant consequences in each State. In Minas Gerais these have been even greater; it was the first State to suffer the crisis which lasted longer and was more intense than the national scenery. Considering this, two important issues become crucial: the State Government's competence to intervene and administer the cyclic oscillations in the economy via fiscal policy and the impacts of the economic recession in the tax situation — taking into account the endogenous relationship between the GDP and the public revenues and expenditures. In view of this, and taking into account the numbers of Structural Budget Balance and Fiscal Impulses, this study aims at assessing how the fiscal policy was handled by the government of Minas Gerais, as well as its targets and its pursuit of a long-term balanced budget. This methodology has been chosen to eliminate possible effects of cyclic oscillations and non-recurring events on the government budget balance. The results suggest that there have been contractionary impulses during this recession, even though the budget inflexibility affects the search for a short-term budget balance. Therefore, the investment becomes the main changeable variable, which contributes to deepen the crisis. Inflexible spending and economic crisis are combined in this scenario and, as a consequence, the fiscal policy is not applied in a desirable manner.

Keywords: Economic Cycles; Recession; Fiscal Policy; Structural Budget Balance; Fiscal Impulse; Investment; Budget Inflexibility.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Resultado Primário sem ajustes e Resultados Fiscais Estruturais em porcentagem dos respectivos PIB's de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%).....	66
Tabela 2 – Impulso Fiscal das Receitas no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%).....	68
Tabela 3 – Impulso Fiscal das Despesas no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%).....	69
Tabela 4 – Impulso Fiscal no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%).....	71

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Competências tributárias dos estados federados.....	36
Quadro 2 – Repartição constitucional das receitas de impostos e da CIDE-combustível	37
Quadro 3 – Detalhamento dos dados utilizados para a pesquisa	47-48

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução das receitas e despesas de Minas Gerais.....	15
Gráfico 2 – Taxas de variação dos índices de volume anual dos PIB's de Minas Gerais e Brasil	62
Gráfico 3 – Hiato do Produto de Minas Gerais em termos do produto efetivo.....	64

LISTA DE SIGLAS

ADI	Ação Direta de Inconstitucionalidade
ADCT	Ato das Disposições Constitucionais Transitórias
ASPS	Ações e Serviços Públicos de Saúde
BCB	Banco Central do Brasil
CIDE	Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico
CF/88	Constituição Federal de 1988
DC	Dívida Consolidada
DCL	Dívida Consolidada Líquida
EG	Escola de Governo
FAT	Fundo de Amparo ao Trabalhador
FIRJAN	Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro
FJP	Fundação João Pinheiro
FPE	Fundo de Participação dos Estados
FPM	Fundo de Participação dos Municípios
HP	Hodrick e Prescott
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICM	Imposto sobre Circulação de Mercadorias
ICMS	Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços
IF	Impulso Fiscal
IFI	Instituição Fiscal Independente
IMF	<i>International Monetary Found</i>
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
IPVA	Imposto sobre Veículos Automotores
IR	Imposto de Renda
ITCD	Imposto sobre Transmissão de Causa Mortis e Doação
ITR	Imposto sobre a propriedade Territorial Rural
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal

MDE	Manutenção e Desenvolvimento do Ensino
MG	Minas Gerais
MQO	Método dos Mínimos Quadráticos Ordinários
NBER	<i>National Bureau of Economic Research</i>
PASEP	Programa de Formação do Servidor Público
PIB	Produto Interno Bruto
RA	Receitas Ajustáveis
RCL	Receita Corrente Líquida
RFE	Resultado Fiscal Estrutural
RNA	Receitas Não Ajustáveis ao ciclo econômico
RNR	Receitas Não Recorrentes
RREO	Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária
SEF-MG	Secretaria de Fazenda do Estado de Minas Gerais
SPE/MF	Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
UE	União Europeia
UF	Unidade Federativa

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
2	CICLOS ECONÔMICOS E POLÍTICA FISCAL	19
2.1	Ciclos Econômicos	19
2.2	Política Fiscal	21
2.2.1	Eficácia da política fiscal	25
2.2.2	Evidências empíricas sobre o multiplicador fiscal	28
2.3	Considerações	31
3	LIMITES DA POLÍTICA FISCAL NO ÂMBITO ESTADUAL	32
3.1	Competências legislativas e administrativas	32
3.2	Competências tributárias	35
3.3	Vinculação de receitas a despesas específicas	37
3.4	Determinações impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal	39
3.5	Panorama fiscal dos estados no período recente	42
3.6	Considerações	44
4	METODOLOGIA	46
4.1	Fonte dos dados utilizados na análise	46
4.2	Cálculo do Hiato do Produto	49
4.3	Cálculo do Resultado Fiscal Estrutural	51
4.3.1	Ajuste das receitas ao ciclo econômico	54
4.4	Cálculo do Impulso Fiscal	57
4.5	Considerações	58
5	ANÁLISE	60
5.1	A recessão econômica brasileira de 2014 a 2016 e seus desdobramentos em Minas Gerais	60
5.2	Hiato do produto do estado de Minas Gerais	62
5.3	Resultados fiscais estruturais e convencional de Minas Gerais	65
5.4	Impulso Fiscal de Minas Gerais	67
5.4.1	Impulso Fiscal das Receitas	68
5.4.2	Impulso Fiscal das Despesas	69
5.4.3	Impulso Fiscal	70
6	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	73
6.1	Direcionamento da política fiscal	73
6.2	Situação estrutural das finanças públicas	75
7	CONCLUSÕES	76

REFERÊNCIAS	79
ANEXO A: PIB'S EFETIVO E POTENCIAIS	87
ANEXO B: RECEITAS E DESPESAS PRIMÁRIAS	88

1 INTRODUÇÃO

A recessão econômica brasileira recente, compreendida entre os anos de 2014 e 2016, foi considerada uma das mais profundas e duradouras quedas dos níveis de atividade econômica do país. Ela é apontada como uma das mais severas desacelerações da economia desde a década de 1980 (COLOMBO; LAZZARI, 2018), ou mesmo, desde o término da Segunda Guerra Mundial (SAFATLE; BORGES; OLIVEIRA, 2016). O impacto causado na economia de cada uma das Unidades Federativas (UF's), evidentemente, também foi significativo, bem como na situação fiscal de suas respectivas administrações públicas estaduais.

Entretanto, a propagação da recessão entre os estados federados brasileiros – no que diz respeito ao momento de início e de término, à sua duração e intensidade – não foi um fenômeno homogêneo. Não só a matriz produtiva dos 27 estados brasileiros é notadamente heterogênea, mas possuem trajetórias econômicas distintas, além de especificidades regionais. Dessa forma, *a priori*, já é de se supor que os impactos e repercussões da crise também tenham-se dado de maneira distinta entre eles.

A conjuntura econômica do estado de Minas Gerais (MG), entre os anos de 2013 e 2016, observou intensa desaceleração. Minas não só foi a primeira UF a entrar em recessão, mas também foi onde a crise teve maior duração (40 meses). Além disso, quanto à sua intensidade, juntamente a estados como São Paulo, Rio Grande do Sul e Amazonas, a magnitude do período recessivo em MG foi superior ao cenário nacional¹ (COLOMBO; LAZZARI, 2018). As flutuações negativas nos níveis de atividade econômica, no íterim 2013-2016, também são manifestas pelas sucessivas e expressivas desacelerações no ritmo de crescimento do produto interno bruto (PIB) mineiro (FJP, 2018a).

Frente a isso, duas questões se tornam valiosas: a capacidade do estado de intervir e administrar as oscilações cíclicas da economia por meio da política fiscal; e os impactos da recessão econômica sobre a sua situação fiscal – haja vista as

¹ Os efeitos gerados pelo desastre minerário de 2015 – ocasionado pelo rompimento da barragem de rejeitos de Fundão na cidade de Mariana, em Minas Gerais – também são responsáveis por influenciar a contração da atividade econômica mineira observada no período. Ver Simonato (2017).

relações endógenas existentes entre o produto da economia e as receitas e despesas públicas.

Para poder responder à primeira questão, primeiramente, é preciso compreender as condições nas quais se encontram os estados brasileiros, no que concerne aos instrumentos que estão à sua disposição para estabilizar a demanda agregada da economia. A situação dos estados, grosso modo, assemelha-se a dos países da União Europeia (UE), nos quais a política monetária não faz parte de suas competências. Desta maneira, resta o uso da política fiscal como instrumento para combater as recessões.

A política fiscal é conceituada como um conjunto de medidas pelas quais os entes governamentais arrecadam receitas e realizam despesas e, a partir disso, influenciam e impactam a atividade econômica. Esforços no sentido de aumentar as despesas – com destaque para os gastos com investimentos públicos – e diminuir os tributos pagos pela população caracterizam a política fiscal como expansionista e evidenciam o estímulo da atividade econômica. Por outro lado, a atuação fiscal pode ser considerada contracionista quando o direcionamento é pela realização de um ajuste fiscal, ou seja, a busca pela contração dos gastos públicos e pelo aumento da arrecadação.

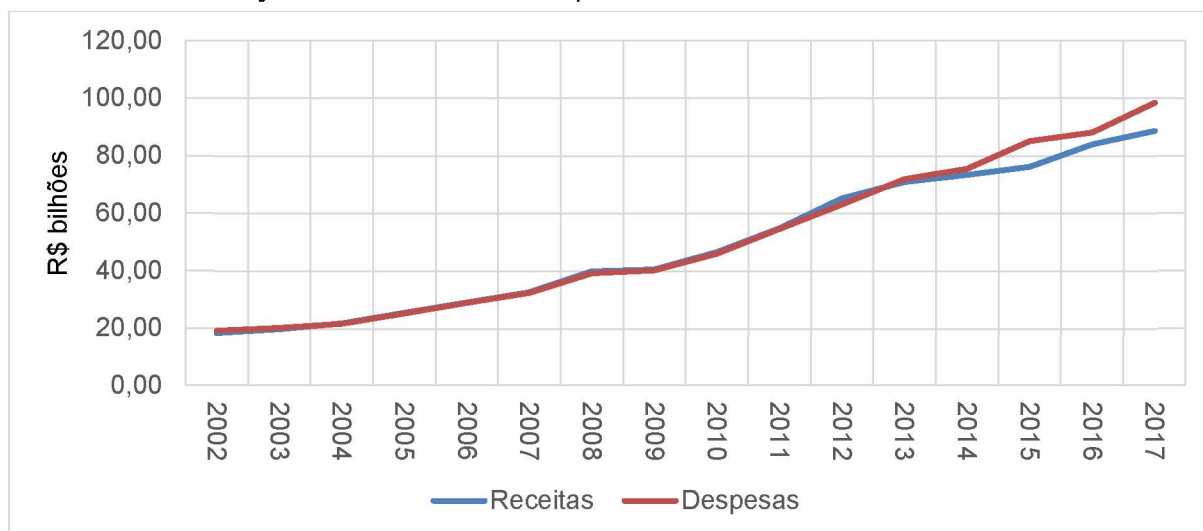
Entretanto, os impactos e reflexos da política fiscal sobre a economia, seja ela expansionista ou contracionista, ainda se mostra como um debate que não obteve consenso. Uma das maiores polêmicas está ligada ao uso de expansões fiscais para estabilizar a demanda agregada e, de acordo com Papaioannou (2019), é um dos tópicos mais controversos da teoria macroeconômica no período recente. Para diminuir as incertezas sobre o tema é preciso analisar a eficácia da política fiscal, investigando a teoria econômica e avaliando o que as evidências empíricas tem a dizer sobre a sua condução em situações concretas.

Além do mais, em cada país existem limitações legais e orçamentárias para a condução da política fiscal. No caso dos estados brasileiros, isso também não é diferente. Existem competências constitucionais e legais definidas para cada um dos entes federados, vinculações de receitas a despesas específicas, regras fiscais para os gastos, além da situação fiscal propriamente dita, que são responsáveis por condicionar a atuação dos governantes.

Com relação à segunda questão colocada – impactos da recessão econômica sobre as condições do estado conduzir a política fiscal – é notório que existe um vínculo muito forte entre o desempenho econômico e a obtenção de receitas tributárias. No caso dos estados brasileiros, parcela considerável de suas receitas tributárias estão vinculadas à produção e à circulação de bens e serviços, haja vista que o Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de competência estadual, responde por cerca de 80% da arrecadação tributária (LEAL FILHO; BARBOSA, 2018).

Por consequência, os resultados fiscais² obtidos – fruto da execução orçamentária pelo governo – também são influenciados pelo ciclo econômico. No caso de Minas Gerais, naturalmente, isso não foi distinto. É observado, a partir do ano de 2013, o distanciamento entre as receitas e despesas do estado, evidenciado pelo Gráfico 1. A inferioridade do ritmo de crescimento da receita, em relação ao crescimento observado nas despesas, explica a formação de sucessivos déficits fiscais.

Gráfico 1 – Evolução das receitas e despesas de Minas Gerais



Fonte: Dados básicos: Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão, Armazém de Informações– SIAIFI–MG.

Nota: Elaboração: FJP (2018a).

² Diferença entre a receita efetivada e a despesa realizada pelo governo em um exercício financeiro. A receita efetivada corresponde ao ingresso das receitas nos cofres públicos. A despesa realizada, por sua vez, é igual à despesa liquidada ao longo do ano e a despesa empenhada no encerramento do exercício (FJP, 2018a, p.11).

De outro modo, em termos de política econômica, será que os resultados fiscais obtidos de 2013 em diante poderiam sinalizar a realização de sucessivas expansões fiscais pelo governo de Minas, no intuito de estimular a atividade econômica frente à recessão? Evidentemente, essa avaliação estaria enviesada pelas oscilações cíclicas da economia, tendo em vista que o PIB desviou da sua tendência de longo-prazo de crescimento. Conseqüentemente, trouxe repercussões negativas sobre a arrecadação do estado. Pelos mesmos motivos, não seria razoável avaliar a situação estrutural das finanças públicas sem que os resultados fiscais sejam submetidos a algum tipo de ajuste, justamente porque o resultado convencional pode não mensurar corretamente o esforço da autoridade fiscal.

Dessa maneira, tendo em vista as duas questões levantadas, juntamente aos apontamentos feitos, chega-se ao problema de pesquisa que este trabalho se propõe a apreciar: Frente à recessão econômica recente, como pode ser avaliada a capacidade da política fiscal mineira de administrar as oscilações nos ciclos econômicos e buscar um equilíbrio orçamentário de longo prazo?

O resultado ajustado ao ciclo econômico foi criado com o objetivo suprir essa lacuna: ter um indicador de situação fiscal que não estivesse contaminado pelos efeitos advindos das oscilações econômicas, sejam elas favoráveis, sejam elas desfavoráveis. A variável de referência utilizada para o ajuste cíclico é o PIB tendencial. Ele, por sua vez, é uma variável não-observável, que tem o propósito de representar a tendência de crescimento da economia.

No caso do Resultado Fiscal Estrutural (RFE), além dos efeitos gerados pelos desvios do PIB em relação ao seu nível tendencial de crescimento, também são expurgados efeitos cíclicos decorrentes da volatilidade do preço de *commodities* e a arrecadação que decorre de eventos não recorrentes. As Receitas Não Recorrentes (RNR) podem ser consideradas, basicamente, a arrecadação de recursos extraordinários, decorrentes do pagamento de dívidas tributárias em condições especiais, por exemplo. A partir da diferença do resultado estrutural de dois períodos, métrica chamada de “impulso fiscal”, é possível avaliar de forma mais adequada o direcionamento da política fiscal e a situação estrutural das finanças públicas (SPE/MF, 2018).

Assim, consolida-se como objetivo deste trabalho avaliar a condução da política fiscal frente à recessão econômica recente, de forma a analisar o seu direcionamento e a busca por um equilíbrio orçamentário de longo prazo, por meio da análise dos resultados estruturais e dos impulsos fiscais para o estado de Minas Gerais.

O cálculo dos resultados estruturais e dos impulsos fiscais foi feito a partir da adaptação de uma metodologia utilizada por Dutra, Gobetti e Orair (2018) para o cenário nacional. Com a finalidade de alcançar os objetivos propostos, além de realizar o cálculo apontado, o presente estudo busca discutir a efetividade da política fiscal e os elementos que condicionam a atuação fiscal do estados federados; apresentar brevemente os desdobramentos da recessão em Minas Gerais; e discutir os resultados estruturais e os impulsos fiscais sobre as óticas de direcionamento da política fiscal e equilíbrio orçamentário.

A escolha do tema deste trabalho de pesquisa se justifica, em primeiro lugar, pela sua relevância. A Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a partir de 2014, passou a estimar o resultado estrutural para a economia brasileira (SPE/MF, 2018); a União Europeia e um grupo seletivo de países latino-americanos – como o Chile, a Colômbia e o Peru – já adotam formalmente o indicador de RFE como âncora de seus regimes fiscais, enquanto que diversas outras nações já o utilizam para monitorar seus resultados fiscais (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018).

Em segundo lugar, a escolha do tema se justifica por sua pertinência. A recessão econômica que atingiu o Brasil e os estados federados no período recente ainda é uma temática palpitante. Ademais, a absorção das técnicas de ajuste estrutural nas análises governamentais, conforme aponta Dutra, Gobetti e Orair (2018), ainda é relativamente recente. Dessa maneira, a adaptação de uma metodologia de ajuste estrutural para um ente estadual é promissor. O tema também se mostra inovador, tendo em vista que os estudos sobre política fiscal e capacidade para administrar as oscilações cíclicas da economia concentram-se, sobremaneira, no cenário nacional.

Diante disso, tencionando abordar os aspectos supracitados, esta monografia se divide em sete seções. O capítulo inicial consiste nesta presente introdução, enquanto o segundo faz um estudo sobre a política fiscal e os ciclos

econômicos, de forma a avaliar a sua capacidade de intervir sobre a economia, revisando a teoria econômica e avaliando o que as evidências empíricas tem a dizer sobre a sua condução em situações concretas. A terceira seção apresenta os limites constitucionais, legais e orçamentários para a condução da política fiscal no âmbito estadual, com destaques para Minas Gerais. O quarto capítulo trata detalhadamente da metodologia aplicada para a elaboração deste trabalho, para o cálculo do hiato do produto, do resultado estrutural e dos impulsos fiscais do estado de Minas. A quinta seção realiza a análise proposta, examinando a recessão mineira de forma breve, o hiato do produto, os resultados fiscais (convencional e estruturais) e os impulsos fiscais mensurados. O sexto capítulo, por sua vez, busca discutir os resultados pela ótica do direcionamento da política fiscal e da situação estrutural das finanças públicas. Por fim, a sétima seção apresenta as conclusões sobre os resultados obtidos e discutidos, juntamente com o fechamento deste trabalho de pesquisa.

2 CICLOS ECONÔMICOS E POLÍTICA FISCAL

2.1 Ciclos Econômicos

O surgimento do conceito de ciclos econômicos remete à segunda metade do século XIX, em meados da Revolução Industrial. Segundo Burns e Mitchell (1946), são movimentos advindos do crescimento e do decréscimo da atividade agregada na economia, na qual as fases de expansão e de contração sucedem-se de forma alternada. Podem ser considerados flutuações de curto prazo na atividade econômica, sem haver, necessariamente, uma regularidade entre os fluxos de maior ou menor amplitude.

Flutuações negativas dos níveis de atividade econômica, também chamadas por recessões econômicas, são ocasionados por oscilações em seu produto agregado em um determinado período. As recessões podem ser definidas como uma:

Conjuntura de declínio da atividade econômica, caracterizada por queda da produção, aumento do desemprego, diminuição da taxa de lucros e crescimento dos índices de falências e concordatas. Essa situação pode ser superada num período breve ou pode estender-se de forma prolongada, configurando então uma depressão ou crise econômica. O fenômeno da recessão está ligado ao processo de desenvolvimento dos ciclos econômicos próprios da economia de mercado ou capitalista (SANDRONI, 1999, p.512).

O principal indicador do produto agregado da economia de uma cidade, região, estado, país, ou mesmo grupo de nações é o PIB. Para a sua mensuração são considerados os valores de todos os serviços prestados e bens produzidos por uma localidade específica, em um período determinado. O conceito de PIB pode ser distinguido entre o PIB efetivo e o potencial (MANKIW, 2015).

Em períodos de baixo crescimento, de desaceleração ou queda da atividade econômica, há fortes indícios de que o produto efetivo da economia se distancia do seu potencial de produção. Isso significa que o nível de produção que poderia ser obtido a partir da plena utilização dos recursos disponíveis na economia, bem como dos fatores de produção existentes, sem gerar pressões sobre o nível de preços da economia, afasta-se do que é efetivamente verificado. Por se tratar de uma variável não-observada, o PIB potencial deve ser apenas estimado. Assim, há uma

variedade de teorias e técnicas para se calcular o produto potencial da economia. (BCB, 2004; VALÉRIO, 2018).

Por outro lado, o produto efetivo expressa a produção efetivamente gerada pela atividade econômica de um local, em um determinado período de tempo, considerando a efetiva utilização dos recursos existentes na economia. Dessa forma, trata-se de uma variável diretamente mensurável. O cálculo do PIB efetivo pode ser feito tanto do ponto de vista da oferta quanto da demanda por bens e serviços. No caso do cálculo pelo lado da oferta, são considerados o total da produção agropecuária, de bens manufaturados e de serviços. Por outro lado, o cálculo pelo lado da demanda considera a soma do consumo privado (C); o investimento total feito (I); os gastos do governo em bens e serviços (G); e as exportações (X) deduzidas as importações (M), sendo o PIB a soma desses componentes – $C + I + G + (X - M)$ (MANKIWI, 2015).

A análise da série de PIB efetivo, tendo como parâmetro de comparação o PIB potencial, permite a observação das oscilações cíclicas da economia. Isto é, o ciclo da série (ou hiato do produto), resultado da diferença entre o produto efetivo e o produto potencial, que capta a capacidade ociosa da economia (CUSINATO; MINELLA; PÔRTO, 2010; BCB, 2004)

Um hiato negativo irá indicar a capacidade ociosa da economia, ou seja, o quanto uma economia poderia crescer sem impactar nos preços, por meio da plena utilização dos fatores de produção existentes e da ampliação da produtividade ao seu nível máximo. Esse resultado ocorre quando a economia está funcionando abaixo de seu potencial, indicando ociosidade dos fatores de produção. Um hiato positivo, por seu turno, ocorre quando a economia está operando acima de seu potencial e, portanto, estaria sobreaquecida e sujeita a pressões inflacionárias. Isso indicaria a necessidade de uma atuação que controle as pressões de demanda da economia (IFI, 2018a; CUSINATO; MINELLA; PÔRTO, 2010).

O hiato do produto é um instrumento fundamental para a realização de políticas macroeconômicas pelo Estado, ao avaliar em qual momento do ciclo econômico uma dada localidade se encontra. Através das políticas monetária e fiscal ele busca reduzir os impactos decorrentes dessas flutuações na economia. O objetivo dessa atuação, então, seria aproximar o crescimento do produto da economia de sua

tendência de longo prazo, além de reduzir as pressões inflacionárias emergentes (IFI, 2018a).

A política monetária, usualmente, é utilizada para administrar o ciclo da economia, tendo como objetivo principal garantir a estabilidade dos preços a partir do ajuste da taxa de juros. Uma política monetária eficaz, resultante do controle da variação dos preços, é capaz de reduzir incertezas e distorções no cenário macroeconômico. Em decorrência disso, os horizontes de decisão podem se alongar para os agentes econômicos, favorecendo os investimentos e ganhos de produtividade no longo prazo (BCB, 2002).

Os impactos da política fiscal sobre a demanda agregada da economia, por sua vez, é um dos tópicos mais controversos da teoria macroeconômica no período recente (PAPAIOANNOU, 2019). Apesar disso, Pires (2017) e IMF (2015) ressaltam que a política fiscal também possui papel relevante no que se refere à acomodação dos ciclos econômicos, sendo uma ferramenta efetiva para suavizar as flutuações observadas no produto da economia (PIRES, 2017; IMF, 2015). Mas, afinal, o que é a política fiscal? E de que modo ela pode contribuir para administrar o ciclo econômico?

2.2 Política Fiscal

A política fiscal reflete um conjunto de medidas pelas quais os entes governamentais arrecadam receitas e realizam despesas e, a partir disso, influenciam e impactam a atividade econômica. Elas são caracterizadas como expansionistas quando são realizados esforços no sentido de aumentar os gastos do governo – com destaque aos investimentos públicos – e/ou diminuir os tributos pagos pela população. Os objetivos dessas medidas seriam estimular a demanda agregada da economia, buscando aumentar a produção, reduzir o desemprego e aumentar o nível de renda disponível na população. Ela também pode ser caracterizada como contracionista quando busca atuar no sentido de aumentar a arrecadação e reduzir os gastos públicos. Caso o governo opte pelo aumento da arrecadação via tributação, a queda na renda disponível da população poderia reprimir a demanda agregada da economia (MANKIW, 2015).

Segundo o IMF (2015), modificações no resultado fiscal de um governo fornecem uma boa aproximação do seu impacto sobre a demanda agregada no curto prazo. Para ser capaz de estabilizar a economia, a política fiscal precisa gerar uma demanda adicional frente a um baixo crescimento ou a uma queda do produto efetivo. Por outro lado, precisa restringir o crescimento da demanda agregada da economia caso o crescimento do produto esteja alcançando patamares próximos ao do produto potencial.

De acordo com Rocha (2009), caso os entes governamentais conduzissem de forma ótima as suas respectivas políticas fiscais, deveria ser observado um padrão contra-cíclico. Isso significa que o comportamento fiscal do governo deveria ter um padrão inverso ao da economia. Dessa maneira, em períodos de expansão da atividade econômica, por exemplo, os gastos governamentais em proporção ao PIB deveriam reduzir e as receitas em proporção PIB deveriam crescer, conservando certo grau de progressividade e alíquotas constantes. A partir disso cresceriam a ocorrência de superávits fiscais como parcela do PIB. Em períodos de contração da atividade econômica, o oposto deveria ocorrer.

A resposta fiscal às flutuações do produto da economia podem ser automáticas ou não. No caso das respostas não automáticas, a autoridade fiscal conduz esforços para contrabalancear os efeitos de choques sobre a atividade econômica. Assim, o uso discricionário da política fiscal seria uma das formas de atenuar os impactos de crescimento ou decréscimo da atividade econômica. Por outro lado, as respostas automáticas se dariam através de tributos ou gastos que automaticamente se ajustam às variações no produto da economia. Estas estariam associadas à propriedade de estabilização automática dos gastos e receitas do governo, planejadas com o objetivo de estimular a demanda agregada em momentos de recessão e reprimi-la em momentos de ascensão – garantindo, portanto, um padrão contracíclico (IMF, 2015).

Nesse sentido, os tributos são estipulados de modo que a arrecadação aumente em sincronia com o crescimento do produto da economia e dos níveis de renda da população. Ao mesmo tempo, certos benefícios sociais, como os concedidos a desempregados, devem crescer em períodos de recessão. As variações automáticas apresentadas, tanto a variação das receitas arrecadadas e das despesas

realizadas, buscam proteger a renda disponível dos choques macroeconômicos, sem que uma ação política expressa seja necessária (IMF, 2015).

De acordo com IMF (2015), as respostas automáticas tendem a ser uma das formas mais eficientes, pela via fiscal, para a estabilização econômica. Isso ocorre porque ela reduz as defasagens de tempo decorrentes do processamento das informações, da tomada de decisões e da implementação de medidas por parte da autoridade fiscal. Eventuais riscos de fatores políticos, que possam atrasar ou mesmo impedir a implementação dessas medidas, também são mitigados.

Por outro lado, nem todos os ajustes automáticos nas receitas e despesas do governo podem contribuir para estabilizar o produto da economia. Alguns desses ajustes podem ter um efeito econômico desestabilizador, gerando um efeito reverso ao pretendido. Desse modo, mecanismos como renúncia fiscal, regras de indexação aplicada a certos itens de despesa, vinculação de impostos a gastos públicos específicos, entre outros, podem automaticamente estimular os gastos públicos e reduzir as receitas públicas em períodos de expansão da economia, por exemplo (IMF, 2015).

Além disso, ainda há uma grande área indefinida entre a discricionariedade e a estabilização automática. Determinados tipos de gastos não expressam uma discricionariedade por conta da autoridade fiscal, mas também não refletem uma tentativa intencional de estabilizar a economia (ROCHA, 2009). De qualquer forma, independentemente da discricionariedade das respostas fiscais, é imprescindível que o multiplicador fiscal seja levado em consideração.

Os multiplicadores fiscais tratam-se de uma forma de mensurar os efeitos da política fiscal sobre os ciclos econômico em casos concretos. Ele representa um parâmetro fundamental para discutir a eficácia da política fiscal ao medir a variação do PIB em resposta à variação dos gastos governamentais. Multiplicadores fiscais elevados (aqueles com valores próximos ou maiores que a unidade) expressam que a elevação dos gastos governamentais estaria correlacionada em igual ou maior proporção com o aumento do PIB da economia. Assume-se, então, que o aumento dos gastos públicos incentiva o consumo privado, causando aumento na renda que, por sua vez, traz novamente impactos positivos sobre o consumo, desencadeando um ciclo virtuoso. Multiplicadores fiscais baixos (com valores inferiores à unidade), por

sua vez, seriam evidentes em situações em que a elevação dos gastos governamentais tivessem um baixo poder de ativação da demanda agregada e, conseqüentemente, baixa correlação com o aumento do PIB (MOURA, 2015).

Compreender o multiplicador fiscal, bem como as controvérsias quanto à forma de estipulá-lo, podem modificar as discussões em torno da sustentabilidade de uma expansão fiscal. Dependendo das premissas teóricas que se assume, os resultados desse indicador também se alteram. As correntes teóricas econômicas keynesiana e a ortodoxa trazem concepções distintas sobre a função consumo e sobre o comportamento do mercado de trabalho. Essas distinções implicam em resultados diferentes para os multiplicadores fiscais calculados (PIRES, 2017).

Os modelos keynesianos pressupõem que o comportamento do consumo se dá em função da renda disponível, porém, em uma proporção menor que a unidade. Isso significa que o crescimento da renda disponível dos indivíduos – gerado pelo aumento dos gastos do governo – implicaria em um aumento do consumo, só que, em dimensão menor que o aumento da renda. Os modelos ortodoxos, por outro lado, definem o comportamento do consumo como função da renda permanente. A variação do consumo estaria ligado à parcela da renda que não sofresse flutuações no curto prazo. Isso ocorre porque o consumidor opta por suavizar seu consumo – ao invés de observar flutuações significativas em seu padrão de consumo ao longo do tempo – mesmo que o seu nível de renda aumente em decorrência do crescimento dos gastos do governo. Do ponto de vista empírico, essa teoria seria mais adequada para explicar a maior flutuação da poupança do que do consumo quando a renda oscila. Assim, a renda corrente teria um peso pequeno sobre o consumo durante a vida do consumidor, diferentemente da teoria de consumo keynesiana (PIRES, 2017; DEATON, 1993).

Além das distinções sobre a função consumo, as correntes keynesianas e ortodoxas também trazem distinções quanto ao funcionamento do mercado de trabalho. Para os modelos keynesianos, o aumento dos gastos do governo aumentaria a demanda da economia. Isto provoca o aumento da demanda por emprego, suprida pela disponibilidade de mão de obra, dado que a economia não estaria operando sempre em pleno emprego. Por conseqüência, observa-se o aumento dos salários para contratar mais mão de obra, que repercutem positivamente sobre o consumo das famílias. Este último, mais uma vez, aumenta a demanda total da economia e a

demanda por emprego, trazendo efeitos expansionistas no mercado de trabalho (PIRES, 2017).

Segundo os modelos ortodoxos, o aumento do consumo do governo também seria responsável por aumentar a demanda da economia. No entanto, considerando-se que a economia opera em pleno emprego, não haveria fatores disponíveis para aumentar a produção. Logo, no curto prazo, o ajuste se dá via aumento do fator trabalho na função de produção. Admitindo que os salários sejam flexíveis, o salário real do trabalhador se reduz, possibilitando o aumento da utilização do fator trabalho e, conseqüentemente, o aumento da oferta da economia. Em conseqüência da queda do salário, o consumo privado também se reduziria. Desse modo, nos modelos ortodoxos, qualquer pressão pelo aumento da demanda, e portanto do emprego e do PIB, reduziria o consumo privado no curto prazo (PIRES, 2017).

Portanto, dependendo das premissas adotadas, o valor do multiplicador fiscal se altera. Desse modo, não é possível dizer que haja um consenso sobre quando e como a política fiscal deve ser utilizada. Segundo Pires (2017), há um grande número de modelos, cada qual com recomendações próprias, que trazem inúmeras possibilidades de interpretação do papel da política fiscal sobre a macroeconomia. Considerando isso, a seguir, abordam-se alguns conceitos importantes, que contestam a eficácia da política fiscal.

2.2.1 Eficácia da política fiscal

As argumentações que questionam a eficácia da política fiscal são decorrentes do efeito *crowding out*, juntamente com os desdobramentos resultantes dele. A argumentação é que o aumento de gastos do governo implica em uma redução da demanda do setor privado em proporção equivalente, de modo que o impacto líquido sobre a economia seja zero. A expansão da demanda agregada gerada pela expansão fiscal levaria a um aumento da taxa de juros da economia, dado o crescimento da inflação. Em decorrência disso, os investimentos privados cairiam, compensando a expansão da demanda inicialmente realizada (PIRES, 2017).

As questões empíricas associadas a esse efeito, entretanto, ainda seriam marcadas por controvérsias. Dentre elas, principalmente o quanto a inflação

responderia ao aumento da taxa de juros; e em que grau seria observado uma queda do investimento em razão do crescimento das taxas de juros. Estes desdobramentos do *crowding out* seriam fatores determinantes para a eficácia da política fiscal.

O efeito riqueza também seria responsável por influenciar o resultado final da política fiscal. Segundo Silber (1970), uma expansão fiscal financiada pelo aumento da dívida pública iria aumentar o sentimento de riqueza das famílias detentoras de títulos públicos, que aumentariam o consumo, elevando ainda mais a demanda agregada. Em decorrência disso, a taxa de juros se elevaria ainda mais, o que causaria uma retração nos investimentos. Contudo, o resultado final sobre a economia iria depender da elasticidade dos juros à taxa de inflação, juntamente com a elasticidade do consumo ao aumento da riqueza.

Diante disso, o resultado final na economia poderia ser contracionista ou expansionista. Caso a elasticidade do consumo à riqueza seja alta e a demanda reaja pouco à elevação da taxa de juros, o efeito riqueza pode gerar efeitos expansionistas ainda maiores na economia. Da mesma forma, em uma situação antagônica, podem ser gerados efeitos contracionistas, sendo que a magnitude das elasticidades citadas seriam responsáveis por definir a orientação e a efetividade da política fiscal (PIRES, 2017).

A partir do efeito riqueza é possível constatar que as formas de financiamento do déficit fiscal importariam para o equilíbrio macroeconômico. Dessa forma, uma expansão fiscal financiada pela emissão de dívida poderia gerar efeito riqueza, por meio de emissão monetária poderia gerar inflação e por impostos poderia limitar a eficácia do multiplicador fiscal.

Barro (1974), por meio do Teorema da Equivalência Ricardiana, contrariou estas convenções. Segundo ele, a forma de financiamento da política fiscal seria neutra para o equilíbrio macroeconômico, já que o aumento dos gastos governamentais, de qualquer maneira, implicariam no aumento de tributos em um momento futuro. Deste modo, pelo fato dos agentes econômicos serem racionais, eles antecipariam esse aumento da carga tributária e reagiriam por meio da redução do consumo no presente. Dessa maneira, o efeito expansionista da política fiscal esperado seria anulado na medida em que o consumo é reprimido pela própria conduta dos agentes racionais.

Assim, para o Teorema da Equivalência Ricardiana, quando os agentes privados contam com maiores recursos no momento presente – advindos de uma expansão fiscal, eles também sabem que esse excedente deverá ser arcado por eles em um momento futuro. Consequentemente, a forma pela qual o aumento do gasto público é financiado não traz impactos sobre o equilíbrio macroeconômico. Um aumento de gastos financiado por emissão de dívida, por exemplo, em um momento futuro teria que ser pago pela autoridade fiscal. Para arcar com esse montante, ela teria que aumentar tributos na proporção do endividamento realizado, acrescido da incidência de juros. Logo, o aumento da tributação das famílias seria inevitável para o financiamento da expansão fiscal, o que neutralizaria o crescimento de riqueza das mesmas (PIRES, 2017).

Por outro lado, existem elementos que reduzem e questionam o impacto atribuído à equivalência ricardiana. Em primeiro lugar, a entrada de novas famílias na economia faz com que os efeitos da tributação futura incidam sobre famílias diferentes, a partir de taxas de desconto e preferências também diferentes. Em segundo lugar, o consumo das famílias é atribuído como um comportamento inteiramente fundado na renda permanente, o que pode ser questionado. Por fim, ao considerar uma série temporal grande, é possível que a elevação de impostos se dê de forma gradual. Isso, por sua vez, implicaria na diluição dos efeitos compensadores da expansão fiscal, isto é, o aumento gradual dos impostos diluiria a queda de consumo ao longo do tempo, atribuída à expansão fiscal (PIRES, 2017).

Além do mais, Tobin (1982) traz uma série de argumentos para mostrar que o Teorema da Equivalência Ricardiana não pode ser considerado uma forte restrição para a eficácia da política fiscal. Dentre eles, é possível ressaltar a existência de heranças, de ciclos de vida, das restrições de liquidez e de impostos distorcidos.

De qualquer forma, é importante destacar que esse teorema não está particularmente preocupado com a discussão da eficácia da política fiscal. É exposto, na realidade, que os efeitos de uma expansão fiscal seriam os mesmos caso fossem financiados por tributos ou por endividamento (TOBIN, 1982).

À vista disso, a discussão sobre o multiplicador fiscal continua sendo central. De forma a dar aporte e subsídio às repercussões que a atuação fiscal podem trazer sobre a economia, e às possibilidade de ter maior eficácia períodos recessivos,

a próxima subseção irá apresentar algumas evidências empíricas dos efeitos dos multiplicadores fiscais.

2.2.2 Evidências empíricas sobre o multiplicador fiscal

Segundo Grudtner e Aragon (2017), o advento da Crise Internacional de 2008 reacendeu o interesse dos economistas quanto aos efeitos macroeconômicos da política fiscal. Buscando impulsionar o produto e o emprego da economia durante a crise, o governo dos Estados Unidos lançou pacotes fiscais, que posteriormente foram avaliados³. Após a divulgação desses estudos, que concluíram pela existência de multiplicadores fiscais elevados⁴, a discussão de política fiscal passou a ser revisitada, até em decorrência de possíveis restrições da política monetária (PIRES, 2014). Outro fator importante para o renovado interesse no tema foi a chegada da crise nos países europeus e as subsequentes medidas de austeridade fiscal às quais foram sujeitos. O desempenho frustrante do crescimento de vários países europeus, que empreendiam medidas de aperto fiscal e, conseqüentemente, políticas fiscais contracionistas, também trouxe impulso para o estudos empíricos na área (PAPAIOANNOU, 2019).

Dessa forma, para além de revisar a teoria econômica, é necessário analisar os efeitos que os instrumentos de política fiscal trazem sobre o produto da economia em casos concretos. A avaliação do tamanho do multiplicador fiscal, sob quais especificidades e para quais componentes dos gastos ele seria maior ou menor são importantes parâmetros para mensurar a efetividade da política fiscal (GRUDTNER; ARAGON, 2017).

Contudo, antes de apresentar alguns casos concretos, é pertinente ressaltar algumas considerações relevantes feitas por Samuel, Lima e Paula (2016): as metodologias de estimação, as estratégias de identificação do multiplicador, a base de dados utilizada e o período de análise trazem impactos sobre o valor encontrado; a literatura recente aponta que em períodos recessivos e de baixo crescimento do PIB, os multiplicadores fiscais tendem a ser maiores; e características particulares dos países analisados – como abertura ao comércio e nível de endividamento público –

³ Para mais detalhes dos efeitos do American Recovery e do Reinvestment Plan, pacotes fiscais lançados pelo governo norte-americano frente a Crise de 2008, ver Bernstein e Romer (2009).

⁴ Ver Council of Economic Advisers (2009) e Bernstein e Romer (2009), estudos que demonstram que a política fiscal norte-americana gerou impactos significativos em seu PIB

alteram o valor do multiplicador fiscal (multiplicadores fiscais mais elevados seriam observados em economias mais abertas ao comércio internacional e multiplicadores fiscais negativos seriam observados em países altamente endividados).

Auerbach e Gorodnichenko (2012) avaliam os multiplicadores fiscais da economia norte-americana no período pós-guerra. Os resultados indicam que eles diferem consideravelmente, a depender do estado do ciclo econômico e do componente do gasto. Nas recessões, as estimativas para os multiplicadores mostram-se entre 1 e 1,5, enquanto que nas expansões entre 0 e 0,5. A partir da decomposição dos gastos, evidencia-se que os multiplicadores dos investimentos chega a ser superior a 2, enquanto que os do consumo do governo situam-se em torno de 0,5, considerando que ambos mostram-se superiores nas recessões.

Papaioannou (2019) analisa a influência dos gastos governamentais gregos sobre o produto da economia, de forma a verificar se eles se alteram de acordo com o ciclo econômico em que se situam. Os resultados do estudo evidenciaram que os efeitos do gasto público sobre o crescimento mostram-se assimétricos: a maior efetividade das expansões fiscais é observada durante recessões, enquanto que em períodos de crescimento econômico os efeitos do aumento de gastos públicos se mostraram negativos.

Cugnasca e Rother (2015) analisaram o impacto de políticas de austeridade fiscal – portanto, de políticas fiscais contracionistas – sobre o crescimento econômico dos países da União Europeia, entre 2004 e 2013. Os resultados mostram que a composição do ajuste fiscal é extremamente importante para determinar seus efeitos, tendo em vista que o valores encontrados para os multiplicadores fiscais variam de acordo com os elementos de receita que se expandem e da despesa que se retraem para cada um dos países. A hipótese de que o ajuste fiscal poderia gerar um efeito expansionista na economia foi verificado em poucos casos. Na grande maioria dos países analisados o valor do multiplicador fiscal foi baixo e, sendo assim, os impactos do ajuste fiscal sobre o crescimento econômico foram frustrantes.

Pires (2017) aponta que as evidências empíricas para o Brasil ainda são muito escassas, sendo que a limitação à disponibilidade de dados se mostra como um dos grandes problemas. Ainda assim, é possível extrair alguns casos de avaliação do multiplicador fiscal para o cenário nacional.

A partir de dados sobre consumo do governo, investimento público e carga tributária líquida, Pires (2012) estimou o multiplicador médio da política fiscal sobre o produto da economia. Os resultados mostram que os multiplicadores situam-se próximos à unidade para o consumo do governo e os da carga tributária líquida não foram significativos. Os multiplicadores dos investimentos públicos, por sua vez, mostram-se superiores a 1.

Orair e Siqueira (2018) analisam a trajetória dos investimentos públicos na economia brasileira e suas relações com o regime fiscal e o ciclo econômico. Os resultados encontrados apontam que os valores dos multiplicadores fiscais diferem de acordo com o ciclo econômico – seja ele expansivo ou recessivo – o que “corroboram com as evidências encontradas no cenário internacional” (ORAIR; SIQUEIRA, 2018, p. 26). Em períodos de recessões fortes, a resposta do produto aos choques de investimentos é elevada, sendo que o multiplicador pode ser superior a 2. Já em expansões fortes, a resposta do produto permaneceu abaixo da unidade, com um multiplicador de impacto máximo próximo a 0,8.

Embora as evidências apontam para um comportamento assimétrico do multiplicador, juntamente com valores superiores para os multiplicadores dos investimentos governamentais, é preciso fazer uma ressalva relacionada à dívida pública. De uma maneira geral, a literatura aponta que em países com elevado endividamento, o multiplicador fiscal tende a ser menor (PIRES, 2017). Iltetzki, Mendonza e Végh (2011), por exemplo, analisam um conjunto amplo de países com relações dívida/PIB superiores a 70% e inferiores a 30%, a partir da base de dados da Zona do Euro e do FMI. Os autores relatam que os multiplicadores seriam próximos a zero no primeiro caso, e bem elevados no segundo caso.

Entretanto, essa questão ainda se mostra controversa. Conforme Pires (2017, p. 156) “ainda é necessária bastante pesquisa para aferir melhor a relação entre o multiplicador fiscal e o nível de dívida”. Além do mais, cada país possui uma estrutura específica e diferente, e isso faz com que seja muito difícil interpretar o significado das estimativas obtidas da relação do multiplicador com o nível de endividamento. Identificar como o multiplicador evolui em situações de endividamento ainda mostra-se uma investigação relevante a ser feita para o Brasil e para países emergentes (PIRES, 2017).

2.3 Considerações

Como visto, a política fiscal se trata de um instrumento relevante para atenuar os efeitos advindos das oscilações do ciclo econômico. Contudo, as correntes keynesiana e neoclássica divergem substancialmente sobre a temática. Por um lado, a teoria keynesiana pressupõe que a política fiscal pode ampliar o produto da economia ao trazer impactos positivos sobre a demanda agregada. Por outro, a teoria neoclássica aponta que expansões fiscais podem dificultar ou impedir o crescimento econômico, na medida em que afastam e impedem a atuação do setor privado (PAPAIOANNOU, 2019).

Entretanto, ao observar as evidências e experiências empíricas do multiplicador fiscal, sugere-se que seu efeito sobre a demanda agregada da economia tende a ser positivo, apresentando valores superiores ou próximos à unidade. No caso de investimentos públicos, os estudos apontam que as repercussões sobre o produto podem ser ainda mais vantajosas.

Conforme visto, diversos autores apontam a tendência de que os efeitos da política fiscal sejam assimétricos ao longo dos ciclos econômicos, de forma que os multiplicadores fiscais sejam maiores em períodos recessivos e de baixo crescimento do PIB. Apesar disso, é importante levar em consideração que o nível de endividamento pode restringir a eficácia da política fiscal.

De modo geral, a discussão teórica sobre a política fiscal, juntamente com a análise das evidências empíricas sobre os multiplicadores, sugerem que a atuação fiscal contra-cíclica, e que priorize a realização de investimentos públicos, mostra-se oportuna. No entanto, no caso dos estados brasileiros, existem limites legais e orçamentários para a utilização da política fiscal.

3 LIMITES DA POLÍTICA FISCAL NO ÂMBITO ESTADUAL

A Constituição Federal de 1988 institucionalizou novamente o federalismo no país, após um regime ditatorial que se estendeu de 1964 a 1985. A aprovação dessa Constituição reafirmou a federação brasileira, juntamente com princípios de descentralização fiscal. Ademais, a divisão de poderes entre os entes federados pode ser considerado o ponto crucial do pacto federativo estabelecido, de forma que a autonomia e a independência entre eles é institucionalizada (ABRUCIO e FRANZESE, 2007). Dessa forma, a autonomia dos entes federados pressupõe uma repartição de competências administrativas, tributárias e legislativas. Esse é um dos principais pontos responsáveis por assegurar a harmonia entre eles (TORRES, 2014).

É importante ressaltar que o princípio da predominância do interesse é norteador para a divisão de competências entre os entes federados na CF/88. Segundo Silva (2001), as competências constitucionais podem ser destacadas como as modalidades de poder instituídas aos entes federados para que possam realizar suas funções. A União estaria responsável por assuntos de interesse geral, os Estados por temáticas de interesse regional, e os Municípios, por sua vez, por assuntos de interesse local.

As competências constitucionais são subdivididas em competências legislativas, quando referem-se à prática de atos-legislativos, competências administrativas, quando estão ligadas à prática de atos administrativos-políticos e competências tributárias, no caso da prerrogativa de instituir tributos.

3.1 Competências legislativas e administrativas

A repartição das competências legislativas é responsável por atribuir parcela de poder aos entes governamentais para que possam exercer atividades legislativas. Determinadas temáticas são atribuídas de maneira exclusiva a cada ente federado. De outro modo, alguns temas são titularizados, de forma concomitante, a mais de um órgão fracionário da Federação brasileira. Estas são, respectivamente, as competências privativas e as competências concorrentes (DRIGO, 2013).

As competências administrativas, por sua vez, são repartidas entre competências comuns (art. 23, CF/88), quando se tratam de matérias que competem tanto à União, quanto a estados e municípios; e competências exclusivas (art. 21, 25

e 30, CF/88), quando se tratam de matérias atribuídas a um único ente, sem possibilidade de delegação.

De acordo com Souza (1998), o estabelecimento de atribuições comuns procurou valorizar a integração entre os entes federativos na construção de políticas públicas e na produção de serviços sociais, complementado pelas competências concorrentes no âmbito das competências legislativas. A seguir, estão discriminadas essas atribuições, conforme dispõe o Art. 23 da CF/88:

Art. 23. É competência comum da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios:

I - zelar pela guarda da Constituição, das leis e das instituições democráticas e conservar o patrimônio público;

II - cuidar da saúde e assistência pública, da proteção e garantia das pessoas portadoras de deficiência;

III - proteger os documentos, as obras e outros bens de valor histórico, artístico e cultural, os monumentos, as paisagens naturais notáveis e os sítios arqueológicos;

IV - impedir a evasão, a destruição e a descaracterização de obras de arte e de outros bens de valor histórico, artístico ou cultural;

V - proporcionar os meios de acesso à cultura, à educação e à ciência;

V - proporcionar os meios de acesso à cultura, à educação, à ciência, à tecnologia, à pesquisa e à inovação; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 85, de 2015)

VI - proteger o meio ambiente e combater a poluição em qualquer de suas formas;

VII - preservar as florestas, a fauna e a flora;

VIII - fomentar a produção agropecuária e organizar o abastecimento alimentar;

IX - promover programas de construção de moradias e a melhoria das condições habitacionais e de saneamento básico;

X - combater as causas da pobreza e os fatores de marginalização, promovendo a integração social dos setores desfavorecidos;

XI - registrar, acompanhar e fiscalizar as concessões de direitos de pesquisa e exploração de recursos hídricos e minerais em seus territórios;

XII - estabelecer e implantar política de educação para a segurança do trânsito.

Parágrafo único. Lei complementar fixará normas para a cooperação entre a União e os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, tendo em vista o equilíbrio do desenvolvimento e do bem-estar em âmbito nacional.

Parágrafo único. Leis complementares fixarão normas para a cooperação entre a União e os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, tendo em vista o equilíbrio do desenvolvimento e do bem-estar em âmbito nacional. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 53, de 2006)

(BRASIL, 1988, p. 28-29)

O Art. 21 da CF/88 discrimina as competências administrativas exclusivas da União. Dentre elas, é importante destacar que é de sua atribuição emitir moeda,

administrar as reservas cambiais do país e fiscalizar as operações de natureza financeira – em particular as de crédito, câmbio e capitalização. Quanto às competências legislativas privativas do governo federal, menciona-se a de legislar sobre os sistemas monetário e de poupança; política de crédito e de câmbio; e comércio exterior e interestadual⁵. Essas atribuições concernem a mecanismos que podem atenuar os efeitos advindos dos ciclos econômicos e são reservados unicamente ao governo federal. Portanto, aos entes subnacionais resta a política fiscal como instrumento que pode ser usado para essa finalidade.

Aos estados são conferidas as competências que não lhe sejam vedadas pela Constituição. Essa disposição, que se estende também ao Distrito Federal, estabelece as chamadas competências remanescentes⁶. Ao longo da história brasileira, tradicionalmente, restavam aos estados as competências que não eram conferidas à União. Pelo fato dos municípios serem erguidos à condição de ente federado a partir de 1988, as competências estaduais, além de comprimidas por cima, também passaram a ser comprimidas por baixo. Assim, foram destinadas aos estados as competências não incluídas – de forma explícita ou implícita – para a União ou para os municípios, tanto na esfera administrativa quanto na legislativa (MOHN, 2010).

O Art. 25, § 2º, da Constituição é uma das exceções à disposição das competências remanescentes no âmbito das competências administrativas, a qual reserva explicitamente aos estados a exploração, direta ou mediante concessão, dos serviços de gás canalizado. Ademais, as polícias militares, corpos de bombeiros e polícias civis subordinam-se aos Governadores dos Estados brasileiros (vide Art. 144, § 6º da CF/88), o que traz responsabilidades quanto ao policiamento ostensivo e à investigação dos crimes comuns aos governos estaduais.

Para além das atribuições já abordadas, o restante das competências materiais reservadas aos estados resumem-se em atribuições nos campos administrativo e financeiro. No entanto, o bom funcionamento do arranjo federativo também está condicionado a uma adequada capacidade de financiamento e execução das atribuições a eles conferidas. Portanto, a Constituição Federal também estabelece uma estrutura de competências tributárias, responsável por definir qual ente arrecada

⁵ Presentes no Art. 22 da CF/88.

⁶ Conforme Art. 25, § 1º, da CF/88.

e legisla sobre cada um dos tributos existentes, além de estruturar um sistema de transferências intergovernamentais entre eles (ALENCAR; GOBETTI, 2008).

3.2 Competências tributárias

As competências tributárias são estabelecidas e distribuídas exclusivamente pela Constituição Federal, de maneira exaustiva. Deste modo, não há margem para que legisladores infraconstitucionais possam criar novas – ou mesmo modificar os termos das já existentes – sob pena de inconstitucionalidade (HOHMANN, 2007).

Para que os entes subnacionais tenham capacidade de realizar as competências designadas pela CF/88, passaram a ter direito a uma maior parcela das receitas tributárias do país. Dessa forma, passaram a dispor de maiores competências tributárias e maior autonomia para legislar sobre a arrecadação e a destinação de recursos. Os estados observaram a ampliação da base de incidência de seu principal tributo, o Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICM), que passou a incluir também a circulação de serviços e alguns impostos que eram de competência da União, recebendo a denominação de ICMS. Além disso, a partir da Constituição Federal de 1988, os Estados tiveram a autonomia restaurada para legislar sobre o ICMS, apesar de ainda estar a cargo do Senado Federal a definição de limites mínimos de alíquotas desse imposto (TAVARES, 2015; OLIVEIRA, 2007).

Aos estados também foi atribuído a competência para cobrar o Imposto sobre Herança e Doações (ITCD) e foi mantido em sua esfera governamental o Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA). O Quadro 1 mostra mais detalhes sobre as competências tributárias determinadas constitucionalmente aos Estados.

Quadro 1 – Competências tributárias dos estados federados

Ente Federado	Tributo ou Contribuição
Estado	Imposto sobre Transmissão de Causa Mortis e Doação - ITCD (art. 155, CF/88)
	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços - ICMS (art.155, CF/88)
	Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores - IPVA (art. 155, CF/88)
	Taxas (art. 145, II, CF/88)
	Contribuição de Melhoria (art. 145, III, CF/88)
	Contribuições para Previdência Social de seus Servidores (art.149, §1º, CF/88)

Fonte: Constituição Federal de 1988.

Nota: Elaboração própria.

No arranjo atual, prevalece um sistema de transferências intergovernamentais. Isso significa que alguns tributos arrecadados exclusivamente pela União devem retornar aos estados e municípios, e alguns arrecadados pelos estados devem retornar aos municípios, parcialmente ou integralmente. Mesmo que a competência para instituição e cobrança do tributo seja federal ou estadual, parte dos recursos arrecadados pertencem aos entes estaduais e municipais. As transferências previstas podem ser feitas diretamente aos entes federados subnacionais ou mediante a formação de fundos especiais, sendo estas classificadas como transferências indiretas. O Quadro 2 apresenta a disposição da repartição constitucional de receitas tributárias no caso dos estados.

Quadro 2 – Repartição constitucional das receitas de impostos e da CIDE-combustível

Transferência Direta	União para Estados e Distrito Federal	100% do IR retido na fonte (art. 157, I, CF/88)
		30% do IOF Ouro (art. 153, §5º, CF/88)
		29% do CIDE-Combustível (art. 159, III, CF/88)
		20% do Imposto Residual (art. 157, II, CF/88)
	Estados para Municípios	50% do IPVA (art. 158, II, CF/88)
		25% do repasse do ICMS (art. 158, IV; Parágrafo único, I e II, CF/88)
		25% do repasse do CIDE-Combustível, dentro dos 29% do que é arrecadado pela União e que é distribuído entre os Estados (art. 159, §4º, III, CF/88)
Transferência Indireta	Repasses da União	49% do IPI e do IR (art. 159, §4º, CF/88), sendo: 21,5% para FPE (art. 159, I, "a", CF/88) 24,5% para FPM (art.159, I, "b", "d"e "e", CF/88) 3% para regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste (art. 159, I, "c", CF/88)
		10% do IPI-exportação para Estados e Distrito Federal (art. 159, II, CF/88), considerando que: Estado e Distrito Federal repassam para Municípios 25% dos 10% do IPI-exportação repassados pela União (art. 159. §3º, CF/88)

Fonte: Constituição Federal de 1988.

Nota: Elaboração própria.

Outro instrumento que possibilitaria o repasse a entes subnacionais seriam as transferências voluntárias. Estas seriam recursos financeiros entregues a municípios pelo estado, por exemplo, a partir da celebração de convênios, acordos, ajustes, dentre outros instrumentos que não estejam vinculados a determinações constitucionais ou legais.

3.3 Vinculação de receitas a despesas específicas

Além da concessão de significativa autonomia tributária aos estados, é possível destacar que foram estabelecidos mecanismos distributivos que privilegiaram os entes subnacionais em detrimento da União (BACHUR, 2005). No caso dos estados, estes recebem recursos de transferências do governo federal, mas também possuem a obrigação constitucional de repassar parte da receita de tributos aos entes municipais.

Se por um lado buscou-se aumentar a autonomia financeira dos entes federados, por outro lado, os avanços em termos de descentralização, juntamente com a inserção de um rol de direitos sociais com a CF/88, modificaram a flexibilidade orçamentária dos entes federados (SOUSA, 2009).

Com o objetivo de proteger os direitos assegurados constitucionalmente pela população, a vinculação de componentes da receita orçamentária a despesas específicas passou a estar presente. Não só com esse objetivo, mas também para regular como as despesas devem ser realizadas pelo entes federativos, buscando controlar o exercício de suas competências administrativas. Dessa forma, demandas sociais apontadas como prioritárias e essenciais ao país passaram a ter seus recursos assegurados (REZENDE; CUNHA, 2005).

A Constituição Federal determinou a vinculação de percentuais mínimos de recursos orçamentários para serem gastos nas áreas de saúde e educação. Dessa forma, no caso dos entes estaduais, o gasto com Ações e Serviços Públicos de Saúde (ASPS) deverá obedecer a um percentual mínimo de 12% da arrecadação de tributos e impostos⁷. Para a educação, segundo os artigos 201 e 212 da CF/88, deve ser empregado, no mínimo, 25% da receita resultante de impostos para a Manutenção e Desenvolvimento do Ensino (MDE).

A vinculação de receitas a despesas específicas, por um lado, assegura e privilegia a contemplação de determinadas áreas de atuação do Estado, ao garantir para elas uma fonte de recursos estáveis ao longo do tempo. Por outro, reduz o grau de liberdade e flexibilidade dos governantes quanto à alocação de recursos. Isso elimina a possibilidade de discussões quanto à melhor alocação a ser feita em circunstâncias específicas (GIACOMONI, 2011).

No ano de 1998, por meio da legislação ordinária federal 9.715, foram estabelecidas disposições para o recolhimento de despesas com o Programa de Formação do Servidor Público (PASEP) da administração pública estadual. Com a aprovação dessa lei, os estados passaram a estar condicionados a destinar a esse

⁷ Regulados pelo Art. 77 (ADCT) da CF/88, Emenda Constitucional (EC) 29/2000 e Lei Complementar (LC) 141/2012.

programa 1% do valor correspondente às receitas correntes arrecadadas, das transferências correntes e de capital.

Por fim, no caso específico de Minas Gerais, além das vinculações e determinações impostas pela Constituição e normas infraconstitucionais apresentadas, há uma determinação advinda do Artigo 212 da Constituição Estadual. Este impõe que no mínimo um por cento da receita corrente ordinária do estado seja destinado ao Amparo e Fomento à Pesquisa.

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), advinda da regulamentação do Art. 163 da CF/88 que trata das finanças públicas, foi responsável por estabelecer uma série de regras fiscais para a atuação dos entes federados. A aprovação dessa reestruturou o comportamento fiscal dos entes governamentais por meio das limitações impostas. Desse modo, a próxima seção apresentará as principais determinações da LRF, com destaque às implicações aos estados federados.

3.4 Determinações impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal

A Lei Complementar nº 101, aprovada em 04 de maio de 2000, se firmou como um instrumento fiscalizador e punitivo da atividade dos governantes e gestores públicos. Além do mais, foi um marco para o equilíbrio fiscal, buscando controlar o avanço do endividamento dos entes governamentais, por intermédio da fixação de regras e limites para a realização de despesas e arrecadação de receitas pelos entes federados (MELLO; SLOMSKI; CORRAR, 2005). Em grande medida, a LRF foi introduzida buscando também conter déficits públicos e o endividamento crescente das Unidades da Federação, com destaque aos estados brasileiros (ROCHA; GIUBERTI, 2008).

É possível dizer que a LRF estabeleceu metas e limites para diversos indicadores fiscais, bem como consequências para o descumprimento dos mesmos. As despesas com pessoal (ativo, inativo ou pensionista)⁸ foram limitadas em função dos percentuais da Receita Corrente Líquida (RCL)⁹. Para a esfera estadual, o limite

⁸ Disposto no Art. 18 da Lei Complementar nº 101 de 04 de maio de 2000 (BRASIL, 2000).

⁹ A Receita Corrente Líquida é o somatório das receitas tributárias, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, das transferências correntes e outras receitas também correntes de um ente governamental, deduzidas as transferências previstas constitucionalmente e legalmente aos entes subnacionais, dentre outras deduções previstas no Art. 2º, IV da Lei Complementar nº 101 de 04 de maio de 2000 (BRASIL, 2000).

total para gasto com pessoal estabelecido foi de 60%¹⁰. Em situações de descumprimento dos limites desse gasto, a legislação determina um prazo para que retornem aos patamares definidos. Caso isso não aconteça, o ente pode ficar temporariamente impedido de: receber transferências voluntárias; obter garantias diretas ou indiretas de outros entes; e contratar operações de crédito, com exceção daquelas que busquem refinanciar a dívida mobiliária ou reduzir os gastos com pessoal.

Na hipótese da despesa total com pessoal em relação à RCL exceder o percentual de 95% do limite fixado, mais vedações e sanções são impostas, dentre elas: a vedação do ente conceder vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração; criar cargo, emprego ou função; alterar estrutura de carreira que implique em aumento de despesa; dar provimento em cargo público, admitir ou contratar pessoal a qualquer título; e de contratar hora extra¹¹.

A LRF também apontou que os limites para a dívida seriam estabelecidos pelo Senado Federal, por proposta do Presidente da República, 90 dias após a sua publicação. Assim, a partir da Resolução nº 40, de 20/12/2001 do Senado Federal, foi delimitado que a relação da Dívida Consolidada Líquida (DCL)¹² em porcentagem da RCL, no caso dos Estados, não poderia ser maior que 2,0.

Em caso de descumprimento desse limite, também são impostas sanções ao respectivo ente federado. No caso da dívida consolidada líquida ultrapassar os

¹⁰ Segundo o Art. 20 da LRF, a repartição dos limites globais de gasto com pessoal na esfera estadual não deverá exceder as porcentagens de: a) 3% (três por cento) para o Legislativo, incluído o Tribunal de Contas do Estado; b) 6% (seis por cento) para o Judiciário; c) 49% (quarenta e nove por cento) para o Executivo; e d) 2% (dois por cento) para o Ministério Público dos Estados (BRASIL, 2000).

¹¹ Para verificar mais detalhadamente as vedações e sanções impostas (juntamente às exceções previstas para cada uma delas) consultar o Art. 22 da LC 101 (BRASIL, 2000).

¹² A DCL, segundo o Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF) da STN (2016), representa o montante da Dívida Consolidada (DC) deduzido o saldo relativo aos haveres financeiros (disponibilidade de caixa e demais haveres financeiros). A DC, por sua vez, seria a soma do total de obrigações financeiras, apurada sem duplicidade (excluídas as obrigações entre órgãos da administração direta e entre estes e as entidades da administração indireta), assumidas nas seguintes ocasiões: realização de operações de crédito com a emissão de títulos públicos, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses (dívida mobiliária); realização de operações de crédito em virtude de leis, contratos (dívida contratual), convênios ou tratados, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses; precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos; e realização de operações de crédito de prazo inferior a 12 (doze) meses, que tenham constado como receitas no orçamento.

limites estabelecidos, podem ficar proibidos de realizar operações de crédito (salvo para refinanciamento da dívida mobiliária) e de receber transferências voluntárias¹³.

Para o recebimento deste tipo de transferências, o ente precisa obedecer os limites de gasto com pessoal e endividamento, bem como comprovar que está em dia quanto: ao pagamento de empréstimos, financiamentos e tributos ao ente transferidor, além de ter devidamente prestado conta dos recursos recebidos anteriormente; à execução dos mínimos constitucionais da saúde e da educação; ao cumprimento dos limites com operações de crédito, inclusive por antecipação de receita e de inscrição em restos a pagar; e a existência da previsão orçamentária de contrapartida ao recurso a ser recebido.

Ações governamentais que impliquem no aumento das despesas pública, a partir da LRF, devem ser acompanhadas de estimativa de impacto orçamentário-financeiro causado. No caso de uma despesa obrigatória de caráter continuado¹⁴, para além disso, a origem dos recursos para seu custeio também deveriam ser demonstrados. Ademais, deve ser comprovado que as despesas obrigatórias de caráter continuado criadas ou expandidas não irão afetar as metas de resultado fiscal. Caso ocorra o impacto sobre elas, deverá ser compensado através do aumento permanente das receitas ou pela redução permanente das despesas¹⁵.

Essa legislação também determinou restrições para impedir que receitas de capital fossem utilizadas para financiar despesas correntes. Foram estabelecidas duas restrições, uma no âmbito das operações de crédito¹⁶ e outra tocante à alienação de bens. Quanto à primeira, a previsão orçamentária para as receitas de operações de crédito não deveria ser superior ao das despesas de capital presentes no projeto de Lei orçamentária. Em segundo lugar, é vedado o financiamento de despesas correntes via receitas de capital advindas da alienação do patrimônio público do ente

¹³ Para mais informações sobre as sanções, bem como do processo para serem aplicadas, verificar o Art. 31 da LRF (BRASIL, 2000).

¹⁴ Segundo o caput do Art. 17 da Lei Complementar nº 101 de 2000, seriam as despesas correntes derivadas de lei, ato administrativo normativo ou medida provisória que estabelece ao ente governamental a obrigação legal de sua execução por um período superior a 2 exercícios financeiros (BRASIL, 2000).

¹⁵ Mais detalhes nos Art. 16 e 17 da Lei Complementar nº 101 de 2000 (BRASIL, 2000).

¹⁶ A Constituição Federal, através do seu Art. 157, III, já trazia a vedação de que a realização de operações de crédito não deveriam exceder ao montante das despesas de capital. A ADI 2238-5 garantiu que o Art. 12, § 2º da LRF fosse interpretado conforme o dispositivo constitucional, para explicitar que a proibição não dizia respeito a operações de créditos autorizadas via créditos suplementares ou especiais com finalidade precisas e aprovadas pelo Poder Legislativo.

governamental, a não ser que seja destinada por lei aos regimes de previdência social, seja geral, seja próprio dos servidores públicos¹⁷.

Segundo Semeghini (2011), esta Lei representou um primeiro passo no sentido do aumento da responsividade na gestão fiscal, a fim de evitar desvios nos gastos da Administração Pública, bem como para garantir um controle duradouro das contas fiscais dos entes governamentais. Apesar de não ter surtido efeitos imediatos, introduziu uma mudança estrutural favorável ao equilíbrio fiscal (GIAMBIAGI; ALÉM, 2008).

A adoção de regras fiscais pelo Estado brasileiro também trouxe questionamentos quanto a sua flexibilidade, credibilidade e transparência. Os preceitos legais impostos não deveriam ser extremamente restritivos à atuação dos entes governamentais, ou limitar a sua habilidade de conduzir políticas fiscais contracíclicas, quando essas fossem necessárias. Assim, demandaria certo grau de flexibilidade, mas excesso de flexibilidade poderia também tornar as regras fiscais ineficazes (ROCHA; GIUBERTI, 2008).

3.5 Panorama fiscal dos estados no período recente

A situação das contas públicas sempre foi responsável por impor diversas limitações quanto a alocação de recursos pelos governantes. No período recente, diante de um cenário de crise fiscal dos estados brasileiros, a atuação fiscal dos entes estaduais torna-se ainda mais restrita, conforme assinalado pela Firjan (2019). O quadro fiscal de Minas Gerais já evidencia o descumprimento de limites impostos pela LRF, o que traz mais agravantes.

O elevado comprometimento dos orçamentos com os gastos de pessoal, com destaque ao desequilíbrio previdenciário, pode ser demarcado como um primeiro ponto-chave para compreender a conjuntura dos estados. Em 2017, a Firjan (2017), a partir de dados do Tesouro Nacional, verifica que uma média de 58,8% da RCL dos estados brasileiros estava sujeita a gastos com pessoal. Dessa forma, estavam próximos ao limite estabelecido pelo Art. 19 da LRF para esse tipo de despesa. Minas Gerais, em comparação com os demais estados, contemplava o maior

¹⁷ Constantes nos Art. 12, § 2º e Art. 44 da Lei Complementar 101 (BRASIL, 2000).

comprometimento dos gastos para essa finalidade, alcançando um patamar ainda superior, de cerca de 78% da sua RCL (FIRJAN, 2017).

O déficit previdenciário dos estados, este que diz respeito ao aporte que o Tesouro estadual precisa fazer para cobrir as despesas com inativos e pensionistas, alcançou uma média de 12,7% da RCL em 2016¹⁸. No estado de Minas, a necessidade de financiamento da previdência chegou a 27,8% da RCL, sendo superada apenas pelo Rio Grande do Sul (FIRJAN, 2017). Além disso, a relação entre o número de servidores inativos e ativos é crescente, o que vem implicando em aportes crescentes do Tesouro para cobrir o déficit previdenciário (FJP, 2018c).

Cota Júnior *et al.* (2015) avaliam o crescimento das despesas de caráter obrigatório frente às despesas discricionárias do estado¹⁹ de Minas, com o objetivo de avaliar o nível de rigidez orçamentária do governo. Ao longo do período compreendido entre 2007 e 2014, a participação das despesas obrigatórias no total das despesas orçamentárias passou de 78,81% para 85,62%. A partir da análise feita, os autores apontam que o principal motivo para o alto comprometimento com despesas obrigatórias e, por consequência, para o alto nível de rigidez orçamentária, é fruto do crescimento das despesas totais de pessoal. Ainda, pontuam que decisões tomadas pelo próprio governo quanto ao incremento da sua folha de pessoal explicam boa parte do problema da rigidez orçamentária mineira.

Esse engessamento do orçamento reduz o grau de discricionariedade do governo mineiro e é um dos responsáveis por comprimir os investimentos do estado (FJP, 2018c). No ano de 2016, Minas Gerais investiu um montante inferior a 3% de sua RCL (juntamente a Rio Grande do Sul, Amapá, Goiás e Distrito Federal). Em momentos de forte retração da economia, como observado no ano de 2016, “o baixo

¹⁸ Cálculo não incluiu os estados de Rondônia, Roraima e Amapá, únicos que contraíram um superávit para a Previdência em 2016. Para mais informações da análise, ver Firjan (2017).

¹⁹ Segundo a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), as despesas de caráter obrigatório, podem ser consideradas as exceções à base contingenciável do governo. Frente ao total das dotações orçamentárias estabelecidas na lei orçamentária de 2018, as que não estão sujeitas ao contingenciamento são: as vinculações constitucionais; as obrigações legais; as despesas com o pagamento de precatórios e sentenças judiciais; as despesas com pessoal e encargos sociais; as despesas com juros e encargos da dívida; as despesas com amortização da dívida; as despesas com auxílio-doença, auxílio-funeral, auxílio-alimentação, auxílio-transporte e auxílio-fardamento financiados com recursos ordinários; as despesas com o Pasep.

nível de investimentos é um desafio para a recuperação da economia e consequentemente da própria arrecadação de tributos” (FIRJAN, 2017, p. 5).

Por fim, no que diz respeito à dívida dos estados, de 2012 a 2014, a DCL manteve-se próxima a um patamar de 180% da RCL. Em 2015, ela chega próxima do teto de 200% estabelecido pela Resolução nº 43/2001, e em 2016 este é ultrapassado por Minas, juntamente a Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul (BIONDINI; DAVIS, 2018; FIRJAN, 2017).

A situação fiscal de Minas deixa evidente que, dado a conjuntura atual, de maneira geral, os mecanismos presentes na LRF não foram capazes de assegurar a sustentabilidade da política fiscal. A extrapolação de alguns de seus limites, inclusive, levaram à publicação do decreto de calamidade financeira pelo governador ao final de 2016²⁰, que foi uma alternativa encontrada para moderar as sanções por ela previstas (BIONDINI; DAVIS, 2018).

3.6 Considerações

A partir da Constituição Federal de 1988, limites e determinações no campo fiscal passaram a condicionar a atuação dos governantes. Para os estados, destacam-se as competências administrativas e tributárias estabelecidas, a disposição das receitas e transferências intergovernamentais, as vinculações de parcelas da receita a gastos específicos, bem como o caráter obrigatório de algumas despesas.

A introdução da Lei de Responsabilidade Fiscal, conforme visto, buscou trazer perspectivas para que o equilíbrio orçamentário de longo prazo seja mantido. Foram definidos limites rígidos quanto ao gasto com pessoal e para o endividamento público, além de mecanismos para a correção desses desvios. Os governos subnacionais foram vedados de contrair empréstimos ou alienar bens para financiar despesas correntes. Para a criação de despesas obrigatórias de caráter continuado, passou a ser necessário a contrapartida de uma fonte de receita ou da redução de outra despesa; estimativas de impacto orçamentário-financeiro; e origem dos recursos para custeio (ROCHA; GIUBERTI, 2008).

²⁰ Decreto estadual nº 47.101 de 2016.

Entretanto, a despeito das condições circunscritas pela LRF, nem sempre as exigências impostas são respeitadas pelos governantes e legisladores (COTA JÚNIOR *et al.*, 2015). A situação das finanças públicas estaduais denunciam isso, sendo que o quadro de Minas Gerais é um dos mais graves: elevado comprometimento da sua receita com gastos de pessoal; participação da dívida pública sobre as receitas correntes próxima a 200%; destinação de recursos públicos a investimentos inferior a 3% da RCL; e alto nível de rigidez orçamentária.

Dessa maneira, a conjuntura fiscal dos estados, juntamente com as restrições legais impostas pela Constituição Federal e outros ordenamentos infraconstitucionais, condiciona a atuação fiscal dos entes estaduais. Isto é, os estados, em geral, têm pouca margem para administrar o ciclo econômico através da política fiscal. Uma das metodologias utilizadas para avaliar o esforço fiscal do governos e sua atuação contra-cíclica é o resultado estrutural e o impulso fiscal.

4 METODOLOGIA

Este trabalho de pesquisa busca analisar, por meio de indicadores de Resultado Fiscal Estrutural e de Impulso Fiscal, a atuação do estado de Minas Gerais frente à recessão econômica que se estendeu entre os anos de 2013 e 2016²¹. O período de análise compreende os anos de 2012 a 2017, de forma a abarcar um ano anterior e um posterior à crise.

Emprega-se uma metodologia predominantemente quantitativa para realizar a análise proposta. São também realizados levantamentos bibliográficos de forma a subsidiar a investigação. Nesta seção, em primeiro lugar, será apresentado o roteiro e, de forma sucinta, os procedimentos escolhidos para a análise; em seguida, os dados utilizados e suas respectivas fontes; e, por fim, expõem-se as etapas da análise, juntamente com uma revisão bibliográfica dos conceitos e métodos empregados, fundamental para que seja possível compreendê-la.

Em primeiro lugar, a análise buscou examinar, resumidamente, os desdobramentos da recessão brasileira sobre a economia mineira. Foi feito um levantamento bibliográfico sobre a temática e, quantitativamente, a análise do hiato do produto de Minas. Em seguida, realiza-se o cálculo dos resultados fiscais estruturais, comparando-os ao resultados fiscais sem ajustes. Por último, são calculados e analisados os impulsos fiscais.

4.1 Fonte dos dados utilizados na análise

Apresentam-se quais são os dados utilizados para a realização da pesquisa e suas respectivas fontes no Quadro 3. No caso de terem sido submetidos a algum tipo de tratamento, também é apresentado o procedimento feito.

²¹ De acordo com Colombo e Lazzari (2018), a recessão econômica que atingiu o estado de Minas Gerais iniciou-se em Junho de 2013, perdurando até Outubro de 2016.

Quadro 3 – Detalhamento dos dados utilizados para a pesquisa

Continua

Dado	Descrição	Tratamento	Fonte
PIB de Minas Gerais	Dados anuais do PIB de Minas Gerais, em valores nominais, do período de 2002 a 2017.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o deflator implícito do PIB.	Disponibilizados no sítio eletrônico da Fundação João Pinheiro do estado de Minas Gerais (FJP).
Índice de volume do PIB de Minas Gerais	Dados do índice de volume anual do PIB mineiro para o período compreendido entre 2002 e 2017.	-	Disponibilizados no sítio eletrônico da Fundação João Pinheiro do estado de Minas Gerais (FJP).
Índice de volume do PIB do Brasil	Dados do índice de volume anual do PIB brasileiro, para o período compreendido entre 2002 e 2017.	-	Disponibilizados no portal eletrônico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), na Coordenação de Contas Nacionais da Diretoria de Pesquisas.
Projeção da população de Minas Gerais	Dados de projeção populacional para o estado de Minas Gerais, referentes ao período 2000-2030.	-	Disponibilizados no portal eletrônico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), contantes na publicação de Projeções da População de 2013.
Receita Primária Total do estado de Minas Gerais	Dados anuais das receitas primárias totais do estado de Minas Gerais, em valores correntes, para os anos de 2012 a 2017.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).	Disponibilizados nos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO) publicados no sítio eletrônico da Secretaria de Estado da Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG).
Receita de ICMS do estado de Minas Gerais	Dados anuais da receita de ICMS para o estado de Minas Gerais, em valores correntes, para os anos de 2012 a 2017.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).	Disponibilizados nos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO) publicados no sítio eletrônico da Secretaria de Estado da Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG).

Conclusão

Dado	Descrição	Tratamento	Fonte
Receita de IPI-exportação do estado de Minas Gerais	Dados anuais da receita de IPI-exportação para o estado de Minas Gerais, em valores correntes, para os anos de 2012 a 2017*.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).	Disponibilizados na Pesquisa Avançada das Receitas no Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais.
Receitas Não Recorrentes do estado de Minas Gerais	Dados dos seguintes itens da Receita: (i) Receita de cessão do direito de operacionalização da folha de pagamento de pessoal para 2012, 2016 e 2017; (ii) Recursos de depósitos judiciais - Lei 21.720/2015 para 2015; (iii) Cota-parte do estado dívida ativa tributária do ICMS para 2017.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).	Disponibilizados na Pesquisa Avançada das Receitas no Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais.
Despesas Primárias do estado de Minas Gerais	Dados anuais das despesas primárias totais do estado de Minas Gerais, em valores correntes, para os anos de 2012 a 2017.	Ajustamento a preços de 2017, utilizando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).	Disponibilizados nos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO) publicados no sítio eletrônico da Secretaria de Estado da Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG).

Notas: Elaboração própria

(*) Foram consideradas as receitas provenientes da sublinha "Cota-Parte do imposto sobre Produtos Industrializados – estados exportadores de produtos industrializados". Dessa sublinha, os itens da receita "Cota-parte do Estado - IPI" e "Cota-parte do Município - IPI" constituíram as receitas de IPI-exportação.

4.2 Cálculo do Hiato do Produto

As séries que trazem a evolução PIB efetivo apresentam a variação da taxa de crescimento do valor total dos bens e serviços finais produzidos em uma localidade específica, durante um determinado período de tempo (BCB, 1999). O PIB de uma determinada localidade pode ser decomposto em dois componentes, sendo um de tendência (ou PIB potencial) e outro de ciclo (hiato do produto):

$$y_t = y_t^* + x_t \quad (1)$$

Onde y é o logaritmo do PIB efetivo, y^* é o logaritmo do PIB potencial e x_t representa o ciclo da série.

O PIB efetivo é um agregado mensurável diretamente pelos dados econômicos disponíveis. O PIB potencial e o hiato do produto, por outro lado, por não serem observáveis, são obtidos apenas por estimação, o que está longe de ser uma tarefa trivial.

Há basicamente dois métodos para estimar o produto potencial da economia, na busca de separar os componentes de tendência e de ciclo. O primeiro deles é baseado em modelos mais simples, univariados de maneira geral, que utilizam filtros estatísticos para extrair o produto potencial da economia e, residualmente, o hiato do produto. A segunda abordagem é feita via função de produção, método marcado por maior complexidade ao empregar modelos multivariados que buscam trazer maior fundamentação econômica às estimativas realizadas (HAGEMMAN, 1999; BCB, 2004).

Por um lado, a utilização de filtros estatísticos suavizadores para decompor o PIB e estimar o produto tendencial pode ser considerada um dos métodos mais difundidos na literatura, com destaque ao método introduzido por Hodrick e Prescott (1997), o Filtro HP. Este consiste em um algoritmo que minimiza a soma dos desvios quadráticos em relação à tendência. A simplicidade, transparência e facilidade para sua aplicação explica sua difusão em países emergentes com maior carência de dados, como o Brasil, já que exige apenas dados do PIB efetivo (BLAGRAVE *et al.*, 2015 *apud* DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018).

Por outro lado, a abordagem para estimar o produto tendencial que utiliza a função de produção, a despeito de ter como grande ganho a incorporação de relações derivadas da teoria econômica (BCB, 2007), possui como desvantagem a estimação do estoque de capital, procedimento de difícil apuração e bastante controverso (SPE/MF, 2014). Todavia, Dutra, Gobetti e Orair (2018) apontam que ambas estão sujeitas a fortes críticas em decorrência da falta de robustez das estimativas em períodos de grande volatilidade do ciclo econômico, como o presenciado durante o quadriênio 2013-2016.

Caso a estimação busque avaliar os impactos de oscilações cíclicas sobre as finanças públicas, ou ainda subsidiar um indicador de monitoramento fiscal, um método mais simples e transparente é preferível. Simultaneamente, o método escolhido deve fornecer estimativas estáveis e não enviesadas (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018). Souza Júnior e Caetano (2013) argumentam na mesma linha e apontam que quando se deseja avaliar a variação do hiato do produto, o filtro HP pode ser o método mais indicado, dado sua transparência e simplicidade metodológica.

Assim, a despeito das limitações do Filtro HP²², justifica-se a sua escolha neste trabalho para obtenção da trajetória de longo prazo do PIB. Adotou-se o parâmetro de suavização recomendado na literatura para dados anuais ($\lambda=100$). Com o objetivo de não desprezar as críticas existentes ao Filtro HP, principalmente quanto às possíveis incoerências em conjunturas de elevada volatilidade do produto, optou-se também por realizar a extração de tendência de crescimento de longo prazo do PIB pela metodologia de Gordon (2017), adaptada para Minas Gerais por Leal Filho e Barbosa (2018)²³.

A metodologia combina a taxa média geométrica de crescimento anual do PIB, em termos reais, entre 1996 e 2002, com a de 2003 a 2014, estimadas em 2,15% e 3,02% para a economia mineira, respectivamente. Da junção dessas duas taxas para o período compreendido entre 1996 e 2014, obtém-se a taxa média de crescimento de 2,70%. Esta, por sua vez, é aplicada sobre o PIB real de 1996,

²² Falta de uma estrutura teórica subjacente; alguns problemas derivados de suas propriedades estatísticas, como o “efeito de borda”, que é a influência dos últimos dados da série na estimação feita, o que traz uma maior instabilidade e um viés pró-cíclico aos resultados. Para mais detalhes, ver Dutra, Gobetti e Orair (2018).

²³ A título de simplificação, será referida como LFeB (2018) ao longo deste trabalho de pesquisa.

extrapolando-o até 2014, a fim de se obter os valores do PIB tendencial ao longo da série.

A próxima etapa desse método se dá por meio da extrapolação da tendência de crescimento no longo prazo para o período compreendido entre 2015 e 2017. Para isso, considera-se a redução da contribuição do dividendo demográfico a partir de 2015²⁴, através da correção dos efeitos decorrentes da desaceleração do ritmo de crescimento da população. São utilizadas as taxas de crescimento do PIB *per capita* de 2015 a 2017 e, sobre essas bases, são adicionadas as taxas de crescimento populacional projetadas pelo IBGE para o mesmo intervalo de tempo. Somando-se a isso, a projeção é feita partindo de um cenário hipotético, no qual a recessão econômica mineira não tivesse ocorrido, desconsiderando a contração observada no PIB para o período (LEAL FILHO; BARBOSA, 2018).

A partir dos PIB's tendenciais obtidos pelo Filtro HP e pelo método de LFeB (2018), os hiatos do produto foram estimados – cálculo feito pela diferença entre o produto observado e o potencial (IFI, 2018a). Os resultados foram ponderados pelo produto observado, a fim de dispor dos valores em termos percentuais. Apesar do cálculo do hiato do produto ter compreendido o período de 2002 a 2017 (que é inclusive necessário para a obtenção de estimativas mais robustas), a sua análise será focada para os anos de 2012 a 2017.

As estimativas dos produtos potenciais da economia também serão utilizadas para o cálculo dos resultados fiscais estruturais e dos impulsos fiscais, apresentados em seguida.

4.3 Cálculo do Resultado Fiscal Estrutural

As oscilações cíclicas da economia, embora não sejam o único fator responsável por influenciar na arrecadação de receitas e realização de despesas de forma alheia à vontade dos governantes, podem ser consideradas um dos mais importantes. Desse modo, o resultado fiscal convencional, calculado através da

²⁴ A contribuição da transição demográfica, tanto no cenário brasileiro quanto mineiro, foi significativa para o crescimento do PIB *per capita* durante o período compreendido entre 1995 e 2014, implicando em uma taxa de variação para esse indicador superior ao da produtividade do trabalho. Entretanto, essa contribuição é cada vez menor, o que leva a considerar essa desaceleração do ritmo de crescimento populacional ocorrido no período para a extrapolação da tendência de crescimento do PIB. Para mais detalhes ver Leal Filho e Barbosa (2018), FJP (2018a) e Barbosa Filho *et al.* (2016)

diferença entre as receitas e despesas de um exercício financeiro, pode não mensurar adequadamente o comportamento da autoridade fiscal (SPE/MF, 2018).

Dessa maneira, na busca de extrair um resultado fiscal consistente com o ciclo econômico e, em virtude disso, com o hiato do produto, foram realizados procedimentos de ajustamento ao ciclo como método de correção dos resultados fiscais do governo de Minas Gerais. O cálculo do resultado estrutural, como é denominado este procedimento pela literatura, pode ser entendido como uma depuração das estatísticas fiscais convencionais. Para além do ajuste cíclico, o RFE também tem a pretensão de desconsiderar a arrecadação de receitas provenientes de eventos não recorrentes. Ademais, no âmbito nacional, são considerados também as variações causadas pelas flutuações no preço da(s) principal(is) *commoditie(s)* que trazem repercussões sobre as finanças públicas do ente estatal analisado.

A relevância da estimação do resultado estrutural pode ser apontada sob três aspectos, sendo eles: (i) expor uma melhor compreensão sobre o quão contracionista ou expansionista é a ação discricionária da política fiscal em espaços de tempo, sinalizando a sua orientação em termos estruturais; (ii) apontar a situação estrutural das finanças públicas, de forma a indicar as condições de solvência do setor público; (iii) contribuir para avaliar a atuação discricionária do ente governamental, bem como do grau de discricionariade do mesmo sobre os resultados obtidos (SPE/MF, 2018).

A metodologia de Dutra, Gobetti e Orair (2018) para estimar o resultado estrutural no âmbito nacional foi adaptada para o estado de Minas Gerais. A equação (2) expressa a fórmula de cálculo (sem adaptações) para expressar o RFE:

$$RF^* = T_c \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{\varepsilon_c} + T_p \left(\frac{P^*}{P} \right)^{\varepsilon_p} + T_d - T_n - G, \quad (2)$$

Em que T_c são as receitas submetidas ao ajuste cíclico; Y^* e Y os produtos tendencial e efetivo da economia, respectivamente; ε_c a elasticidade das receitas ajustáveis às oscilações do produto; T_p são as receitas petrolíferas ajustadas de acordo com o hiato entre a tendência dos preços do petróleo (P^*) e seus preços observados (P); ε_p a elasticidade das receitas petrolíferas às oscilações nos preços; T_d são as receitas não ajustáveis; T_n as receitas advindas de eventos não

recorrentes; e G as despesas públicas. Essa fórmula também pode ser reescrita da seguinte forma:

$$RF^* = (T - G) - \phi_c - \phi_p - T_n, \quad (3)$$

na qual ϕ_c representa o componente cíclico das receitas que foram submetidas ao ajuste, e ϕ_p o componente cíclico das receitas petrolíferas.

Em primeiro lugar, é importante ressaltar que para o cálculo do resultado fiscal realizado neste trabalho de pesquisa são consideradas as receitas e despesas primárias do estado²⁵.

No que se refere ao componente cíclico das receitas petrolíferas (ϕ_p) – mas que poderiam ser quaisquer outras provenientes do ciclo de commodity, por simplificação, optou-se por não calculá-la. Embora o desenvolvimento da economia mineira esteja atrelado à exportação de commodities, principalmente de minério de ferro e café²⁶, por simplificação, as receitas oriundas dessas atividades não serão ajustadas pelos preços desses produtos no mercado internacional²⁷.

Por fim, exatamente como é feito na metodologia de cálculo de Dutra, Gobetti e Orair (2018), eventos cíclicos sobre as despesas também não serão considerados. A SPE/MF (2018) aponta que apenas os gastos com seguro-desemprego são, tradicionalmente, mais ajustadas ao ciclo na literatura. Entretanto, essa questão não é consensual e diz respeito a um gasto de atribuição do governo federal²⁸, sendo custeado pelos recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). Logo, de qualquer forma, seriam desconsiderados para o caso de Minas Gerais.

²⁵ A Receita Primária Total compreende as Receitas Correntes, com exceção das aplicações financeiras provenientes de Receitas Patrimoniais, em conjunto com as Receitas Primárias de Capital (Receitas de Capital, com a retirada das Receitas de Operações de Crédito, de Amortização de Empréstimos e de Alienação de Bens). A Despesa Primária Total, por sua vez, refere-se à soma das Despesas Correntes (excetuando-se as Despesas com Juros e Encargos da Dívida) com as Despesas Primárias de Capital (Despesas de Capital subtraídas as Despesas de Concessão de Empréstimos, Aquisição de Título de Capital já Integralizado e Amortização da Dívida). Informação constante nos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais.

²⁶ Ver Salles *et al.* (2017).

²⁷ Juntos, os produtos minerais e o café, representaram cerca de 1% da arrecadação de ICMS em 2018.

²⁸ O Programa de Seguro-Desemprego, está previsto no art. 239 da Constituição Federal (1988), e é regulamentado pela Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990.

4.3.1 Ajuste das receitas ao ciclo econômico

Para o ajuste das receitas, é preciso definir os grupos de receitas que possuem alguma relação mais direta com o hiato do produto. A título de simplificação, foram consideradas como Receitas Ajustáveis (RA): as receitas tributárias de ICMS, imposto, que inclusive, concentra a maior parte da arrecadação total dos estados (SEIXAS, 2018); e as transferências correntes de IPI-exportação. A delimitação destas receitas não se deu apenas pela evidente ligação com a atividade econômica, mas principalmente porque são aquelas consideradas por outros trabalhos que buscam calcular o resultado fiscal estrutural em âmbito nacional ou estadual (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018; SEIXAS, 2018; GOBETTI *et al.*, 2011).

4.3.1.1 Cálculo da elasticidade das receitas

Como visto pela equação (2), para que o ajuste das receitas seja feito, além do produto tendencial, um outro parâmetro-chave é indispensável: a elasticidade da receita em relação ao PIB (ε_c). Ela é responsável por indicar a direção e a intensidade com que as receitas do Estado oscilam frente às variações do PIB (IFI, 2018b). Como já indicado pela fórmula de cálculo do resultado estrutural de Dutra, Gobetti e Orair (2018), será utilizada uma elasticidade média para o ajuste das receitas consideradas suscetíveis às oscilações do ciclo econômico. No caso das Receitas Não Ajustáveis, assume-se a elasticidade de receita em relação ao PIB nula.

Uma elasticidade-receita-PIB unitária implica em dizer que desvios do produto efetivo em relação ao produto potencial produzirão efeitos exatamente proporcionais sobre a arrecadação governamental. Elasticidades superiores à unidade, por sua vez, provocam efeitos sobre a arrecadação mais que proporcionais às oscilações no hiato do produto (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018).

O processo de estimação da sensibilidade dos grupos de receitas em relação ao PIB, todavia, depende da aplicação de métodos econométricos, tais como a técnica de Filtro de Kalman e o Método dos Mínimos Quadráticos Ordinários (MQO)²⁹. Além disso, essas estimativas demandam que as séries de receitas sejam ajustadas levando em consideração as variações nas alíquotas, por exemplo. A alternativa adotada neste trabalho foi levantar e verificar os resultados encontrados

²⁹ Para informações mais detalhadas sobre estes métodos, ver Seixas (2018).

para as elasticidades estimadas por outros autores para grupos de receitas iguais ou próximos aos avaliados. Então, a partir dos resultados encontrados, atribuí-los para o grupo de receitas ajustáveis utilizadas no cálculo do RFE para Minas Gerais.

Gobetti *et al.* (2011) encontraram o valor de 1,1023 para a ϵ_c do ICMS entre o primeiro semestre de 1997 e o quarto semestre de 2010. Maciel (2007) calculou o valor de 1,026 para a elasticidade da receita primária federal. Ribeiro (2016) sugere que as elasticidades de diferentes agregados da receita brasileira teriam sofrido uma quebra estrutural após a crise internacional de 2008: o valor encontrado para esse parâmetro no pós-crise foi bem próximo da unidade, enquanto que no momento predecessor à crise situou-se entre 1,6 e 1,8. Em consonância com este último resultado, também verificam-se diversos trabalhos que estimaram elasticidades superiores ou próximas a 1,5 (ORENG, 2012; GOBETTI; GOUVÊA; SCHETTINI, 2010; SPE/MF, 2014).

Assim sendo, é possível verificar que a sensibilidade das receitas à atividade econômica situam-se próximas à unidade e a 1,5. Dessa forma, optou-se pela realização do cálculo do resultado primário estrutural atribuindo dois valores para as elasticidades: 1 e 1,5. Haja vista que também foram utilizadas duas metodologias de cálculo para o PIB tendencial, conseqüentemente, serão obtidos quatro resultados fiscais estruturais.

4.3.1.2 Ajuste de receitas não recorrentes

Não só as oscilações econômicas, mas eventos atípicos sobre a arrecadação também podem distorcer a percepção sobre a real orientação da atuação fiscal, bem como do esforço fiscal no exercício financeiro analisado. Destarte, como já abordado, as receitas advindas de eventos não recorrentes precisam ser expurgadas do cálculo do resultado estrutural. A não recorrência de determinadas receitas está relacionado à ocorrência de ganhos ou perdas extraordinárias na arrecadação, de forma que o resultado primário seja afetado, ao refletir aspectos temporários e dissociados das modificações na posição fiscal do governo (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018; GOBETTI *et al.*, 2011).

Alguns eventos são bastante notórios e não há discordâncias quanto a pertinência em expurgar seus efeitos do resultado fiscal estrutural. Não obstante,

conforme destacado pela SPE/MF (2018, p. 7), “o desafio está em definir um critério suficientemente objetivo para classificar uma gama expressiva de eventos de natureza distinta que afetam o resultado fiscal.”

Para o levantamento das receitas não recorrentes neste trabalho de pesquisa, buscou-se o atendimento a um ou mais dos seguintes quesitos como sistemática para categorizar eventos como não recorrentes: (i) efeito sobre o patrimônio líquido do setor público; ii) perspectiva de repetição no longo prazo (recorrência); (iii) materialidade dos valores envolvidos; e (iv) disponibilidade de informações públicas sobre a operação (SPE/MF, 2018, p. 8).

Para a identificação dos eventos não recorrentes, foi observada a evolução das receitas primárias do estado de Minas, de 2012 a 2017, com o intuito de identificar pontos que indicassem excesso de arrecadação e, portanto, desvios do comportamento regular (*outliers*). Levantados os *outliers*, que são indícios da presença de eventos atípicos, eles foram investigados. No caso de não atenderem ao critério (iv), optou-se por não classificá-los como não recorrentes.

É importante ressaltar que certo nível de discricionariedade, ao distinguir as receitas não recorrentes das demais, sempre permanecerá pelo analista, como destacado por SPE/MF (2018). A seguir são detalhados os eventos não recorrentes e as respectivas receitas enquadradas nessa categoria para este trabalho de pesquisa.

Nos anos de 2012, 2016 e 2017, ingressaram nos cofres públicos recursos extraordinários decorrentes da cessão do direito de operacionalização da folha de pagamento de pessoal. Esses valores representaram cerca de R\$ 82 milhões; R\$ 1,4 bilhões; e R\$ 95 milhões respectivamente³⁰, contabilizados na subcategoria receitas patrimoniais. Ademais, apenas no ano de 2015, de forma atípica, cerca de R\$ 4,8 bilhões referente aos depósitos judiciais – conforme a Lei 21.720/15 (MINAS GERAIS, 2015), que dispõe sobre a utilização desses recursos – foram arrecadados e contabilizados na subcategoria outras receitas correntes³¹.

Ainda, a dívida ativa tributária do ICMS, do ano de 2016 para 2017, observou um crescimento real acima de 300%, alcançando o total de

³⁰ Em valores reais, ajustados pelo IPCA de Dezembro de 2017.

³¹ Em decorrência da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 5353, o repasse dos depósitos judiciais foi suspenso.

R\$562.401.310,72. De 2012 a 2016, em contraposição a essa variação abrupta, a média geométrica da taxa de crescimento desse item da receita alcançou os 16,2%. Isso evidencia uma disparidade atípica de um valor que superou a marca dos 0,5 bilhões de reais. Esse fenômeno foi associado ao programa REGULARIZE³² da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG).

Deste modo, foi feita uma nova estimativa dessas receitas para 2017, considerando a média geométrica de crescimento desse item da receita que havia sendo observada até então, de 16,2%. A receita não recorrente decorrente deste acontecimento é resultado da diferença entre o valor efetivamente arrecadado e o novo valor estimado.

4.4 Cálculo do Impulso Fiscal

Posteriormente ao cálculo e análise dos resultados fiscais (convencional e estruturais) para Minas Gerais, procede-se à mensuração dos impulsos fiscais para o período, medido pela variação dos resultados ajustados ao ciclo de um período $t-1$ para um período t .

O impulso fiscal, ao comparar os ajustamentos ao ciclo de dois períodos, permite ser utilizado como um parâmetro de avaliação da política fiscal, bem como de sua orientação. Além disso, é uma métrica para examinar a evolução das condições de solvência do setor público (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018; SPE/MF, 2018).

A metodologia tradicional de estimar o impulso fiscal, conforme Dutra, Gobetti e Orair (2018), método também adotado pela SPE/MF (2018), estabelece que esse seria função da diferença entre o resultado estrutural de dois períodos, como mostra a equação (4)

$$IF_t = \frac{R_t^* - D_t}{Y_t^*} - \frac{R_{t-1}^* - D_{t-1}}{Y_{t-1}^*}, \quad (4)$$

na qual R^* denota a receita estrutural ajustada ao ciclo; e D as despesas consideradas no cálculo sem qualquer ajuste. Entretanto, de forma a analisar de

³² O programa REGULARIZE, apesar de ter sido instituído em agosto de 2015 por meio do Decreto estadual n° 46.817, trouxe incentivos para que os débitos fossem quitados em 2017. O prazo para quitar os débitos tributários usando créditos acumulados do ICMS se estendeu até o dia 31 de março de 2017, tendo um limite de 60% do total da dívida. Além disso, em 2017, dos 385 mil processos tributários em aberto, seja na fase administrativa ou inscritos em Dívida Ativa, 98,1% dos débitos eram referentes ao ICMS. O valor total dos débitos era de R\$ 69,2 bilhões (SEF-MG, 2017).

maneira mais pormenorizada o impulso ocorrido tanto pelo lado das receitas, quanto pelo das despesas, a estimação do impulso fiscal foi feita a partir de uma fórmula alternativa utilizada por Dutra, Gobetti e Orair (2018, p. 85) para o governo federal, que decompõe o impulso entre receitas e despesas, expresso pela equação (5):

$$IF_t = IF_t^R + IF_t^D = \frac{R_t^* - g_t^* \times R_{t-1}^*}{Y_t^*} - \frac{D_t - g_t^* \times D_{t-1}}{Y_t^*} \quad (5)$$

Nela, g_t^* expressa o índice de crescimento do produto potencial em t . No caso dos impulsos das receitas ou despesas, uma variação negativa representa uma contração da arrecadação ou dos gastos, enquanto que uma variação positiva expressa uma expansão.

Para o Impulso Fiscal agregado (IF_t) de um determinado ano, um resultado negativo expressa um impulso do lado das despesas superior ao das receitas, o que denota uma expansão fiscal. Isso também pode ser visto como um esforço negativo do resultado fiscal estrutural, representando a piora das condições de solvência do setor público. Um resultado positivo, por sua vez, representa uma contração fiscal, dado a superioridade do impulso das receitas e um esforço pelo equilíbrio das contas públicas.

4.5 Considerações

Para a análise dos resultados encontrados, levando em consideração as possíveis imprecisões do Filtro HP (principalmente nos últimos anos do período analisado), haverá maior enfoque sobre os resultados e impulsos estruturais mensurados pela metodologia de LFeB (2018).

Além disso, em períodos recessivos é importante considerar elasticidade-receita do PIB superior a unidade, haja visto a possibilidade de verificação de

quedas mais que proporcionais na arrecadação em função de um efeito composição (mudança brusca no peso relativo das bases tributárias) e de eventuais reações das empresas às dificuldades financeiras (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018, p. 32).

Ademais, estimativas das elasticidades para o curto prazo indicam que em tempos de elevado valor absoluto do hiato do produto, verificado em recessões e booms econômicos, “as elasticidades divergem da unidade e alcançam um patamar

de 1,5” (DUTRA; GOBETTI; ORAIR, 2018, p. 73). Assim, principalmente no período considerado para a recessão mineira (2013-2016), também haverá um destaque maior aos cálculos feitos com $\varepsilon_c = 1,5$.

Vale ressaltar que este trabalho de pesquisa não se propõe a analisar as causas da recessão econômica brasileira vivenciada no período demarcado, nem em investigar profundamente os motivos que explicam os seus desdobramentos e efeitos sobre a economia mineira. Tampouco se busca avaliar o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada. Para isso, seria preciso realizar uma análise mais abrangente, também estimando o efeito multiplicador das despesas, e não apenas apurando o componente cíclico e não recorrente das receitas.

Quanto às limitações presentes, primeiramente, é possível ressaltar a apropriação de elasticidades da receita em relação ao PIB ao invés de estimá-las propriamente para o estado de Minas Gerais. Em segundo lugar, mesmo que tenha sido incorporada uma segunda metodologia de cálculo do produto potencial, de forma a contornar as existentes críticas ao Filtro HP, as estimativas não foram submetidos a mecanismos de avaliação de plausibilidade, mecanismo aprovado pelo Comitê Econômico e Financeiro da União Europeia em 2016³³. Por fim, de acordo com o SPE/MF (2018), seria possível realizar uma distinção entre o cálculo de impulsos fiscais, obtendo métricas mais voltadas para as condições de solvência, e métricas mais voltadas para a orientação da política fiscal. Isso dar-se-ia a partir do tratamento do resultado não recorrentes, dado que os componentes cíclicos seriam calculados da mesma forma para ambos. Neste trabalho de pesquisa, não se fez essa distinção para avaliação dos resultados.

³³ Mais detalhes em Hristov, Raciborski e Vandermeulen (2017) e Dutra, Gobetti e Orair (2018).

5 ANÁLISE

5.1 A recessão econômica brasileira de 2014 a 2016 e seus desdobramentos em Minas Gerais

A economia brasileira, entre os anos de 2004 e 2013, percorreu um período de expansão econômica, na qual a taxa de crescimento média foi de 4,0% a.a, mesmo com os impactos negativos da Crise Internacional de 2008. Ademais, esse ciclo de crescimento econômico foi marcado por uma melhoria na distribuição de renda e na pobreza. A partir do ano de 2014, a atividade econômica contraiu-se de forma abrupta, incorrendo em uma forte e prolongada recessão entre os anos de 2015 e 2016. A taxa de crescimento do PIB foi marcada por uma média negativa de 3,7% a.a., além de ter sido verificado a piora em vários indicadores sociais (PAULA; PIRES, 2017).

De acordo com Oreiro (2017), no período recente o Brasil observou uma das maiores quedas dos níveis de atividade econômica presenciada ao longo de sua história. Entre o segundo trimestre de 2014 e o terceiro trimestre de 2016 houve uma queda acumulada de 8,33% do PIB brasileiro. As consequências desse acontecimento foram significativas para a economia brasileira.

Contudo, os impactos sobre os setores econômicos não foram equânimes. A recessão se manifestou em maior intensidade no setor industrial do que no agropecuário e de serviços. Dentro do setor industrial também são observadas diferenças de desempenho: enquanto a indústria de transformação teve enorme retração em sua atividade durante todo o período, o volume de produção da indústria extrativa aumentou nos primeiros trimestres da recessão (COLOMBO; LAZZARI, 2018).

O desdobramento da recessão nos estados ocorreu de maneira notadamente heterogênea. A participação deles nos setores econômicos descritos acima foi um dos fatores responsáveis por essa diferenciação. Estados com maior participação da indústria de transformação em sua economia também foram os que entraram primeiro em recessão (em alguns casos, antes mesmo do Brasil), ficaram mais tempo nela e apresentaram uma queda do nível de atividade econômica superior à do cenário nacional. Em contrapartida, estados com maior participação da indústria extrativa e do setor agropecuário também apresentaram maior resiliência à queda da atividade econômica observada no país (COLOMBO; LAZZARI, 2018).

Minas Gerais é um dos estados que possuem grande participação no PIB nacional, além de ter uma economia mais diversificada e relativamente mais industrializada em comparação aos demais. A indústria de transformação, mais especificamente, possui relevante participação em sua matriz produtiva: entre os anos de 2010 e 2016 o seu peso sobre o valor adicionado bruto variou entre 17,1%, no ano de maior participação e 13,2% no ano de menor. O peso da indústria extrativa ao longo desse período, por outro lado, variou entre 7,5%, no ano de maior participação sobre o VAB, e 2,9% no ano de menor (FJP, 2018b).

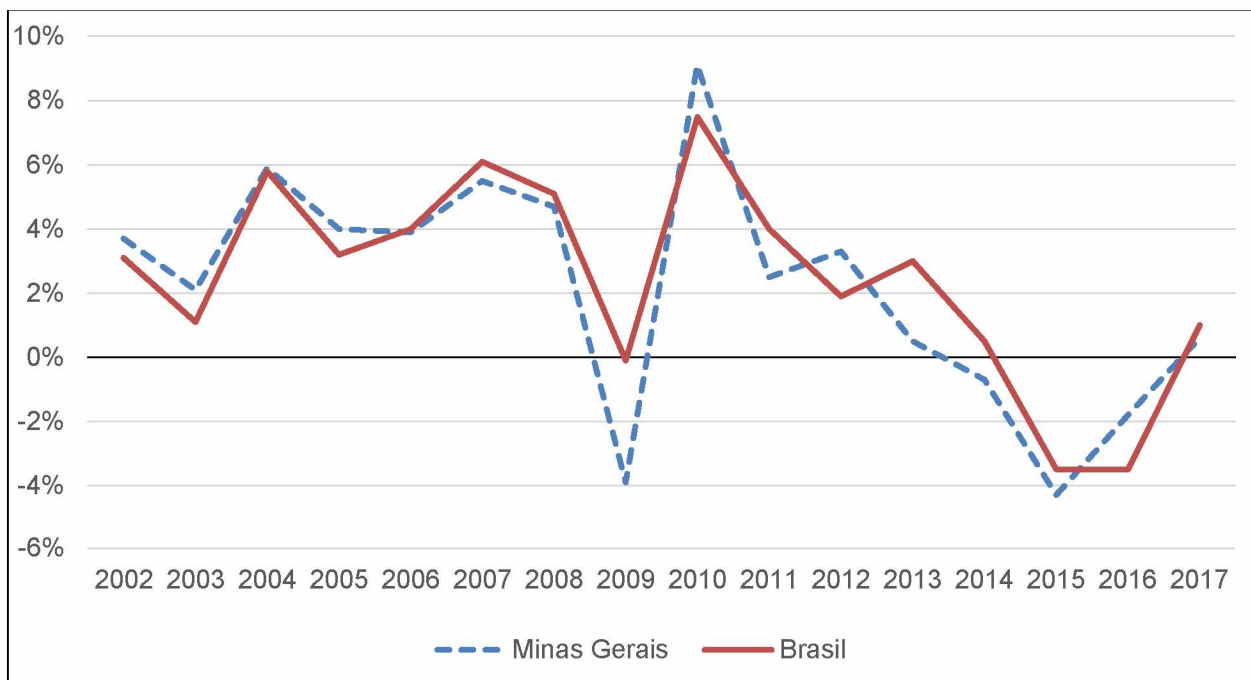
Tendo por base esses elementos, é possível compreender minimamente os desdobramentos da recessão brasileira em Minas Gerais. Minas foi o primeiro estado a atingir um pico no nível de sua atividade econômica e, por consequência, também o primeiro a entrar em recessão³⁴. No que tange à duração do período recessivo³⁵, esta foi de 40 meses, a mais duradoura em comparação com os demais estados, iniciando-se em Junho de 2013, e perdurando até Outubro de 2016 de acordo com a apuração feita por Colombo e Lazzari (2018).

Por fim, quanto à magnitude, juntamente a outros que possuem forte presença da indústria, Minas Gerais apresentou uma recessão de intensidade superior à do cenário nacional (COLOMBO; LAZZARI, 2018). As considerações apresentadas sobre os desdobramentos da crise em Minas Gerais também são perceptíveis nas variações anuais reais do PIB apresentadas no Gráfico 2.

³⁴ Segundo definições do NBER (2008), a recessão corresponde a um período de significativo declínio da atividade econômica. Normalmente, é visível e mensurável a partir do PIB efetivo, dos níveis de produção industrial, de renda e de emprego. Uma recessão começa logo depois que a economia atinge um pico de atividade econômica e termina quando a economia chega ao seu ponto mais baixo. Assim, uma fase de expansão do ciclo econômico iniciaria em um vale e terminaria em um pico. Um período de recessão, por sua vez, seria iniciado em um pico e terminaria em um vale.

³⁵ Medida construída a partir da diferença (em meses) entre o pico e o vale da atividade econômica, identificados pelo algoritmo *Bry-Boschan*. Mensuração feita por Colombo e Lazzari (2018).

Gráfico 2 – Taxas de variação dos índices de volume anual dos PIB's de Minas Gerais e Brasil: 2002 a 2017



Fonte: Dados básicos: FJP e IBGE.

Nota: Elaboração própria.

Logo após o ano de 2012, é evidente que as taxas de crescimento do índice de volume anual do PIB mineiro sofrem sucessivas quedas. Isso vem sendo observado até o ano de 2014, quando é verificado um decréscimo da atividade econômica em relação ao ano anterior, de cerca de 0,7%. Entre 2014 e 2016 a taxa de crescimento do PIB permanece negativa para Minas, sendo que no ano de 2015 ela alcança o menor valor da série. Em 2017 nota-se uma leve recuperação da atividade econômica, a partir de um crescimento positivo do índice de volume anual.

É interessante notar que a desaceleração do ritmo de crescimento do PIB mineiro inicia-se um ano antes da desaceleração evidenciada para o produto brasileiro. Os primeiros decréscimos dos níveis de atividade econômica são observados também para Minas, no ano de 2014. Além disso, o maior decréscimo do índice de volume anual é de Minas Gerais, e não do Brasil, sendo evidenciada em 2015.

5.2 Hiato do produto do estado de Minas Gerais

O Gráfico 3 ilustra a evolução do hiato do produto do estado de Minas Gerais, para o período compreendido entre 2002 e 2017. Posteriormente à queda do

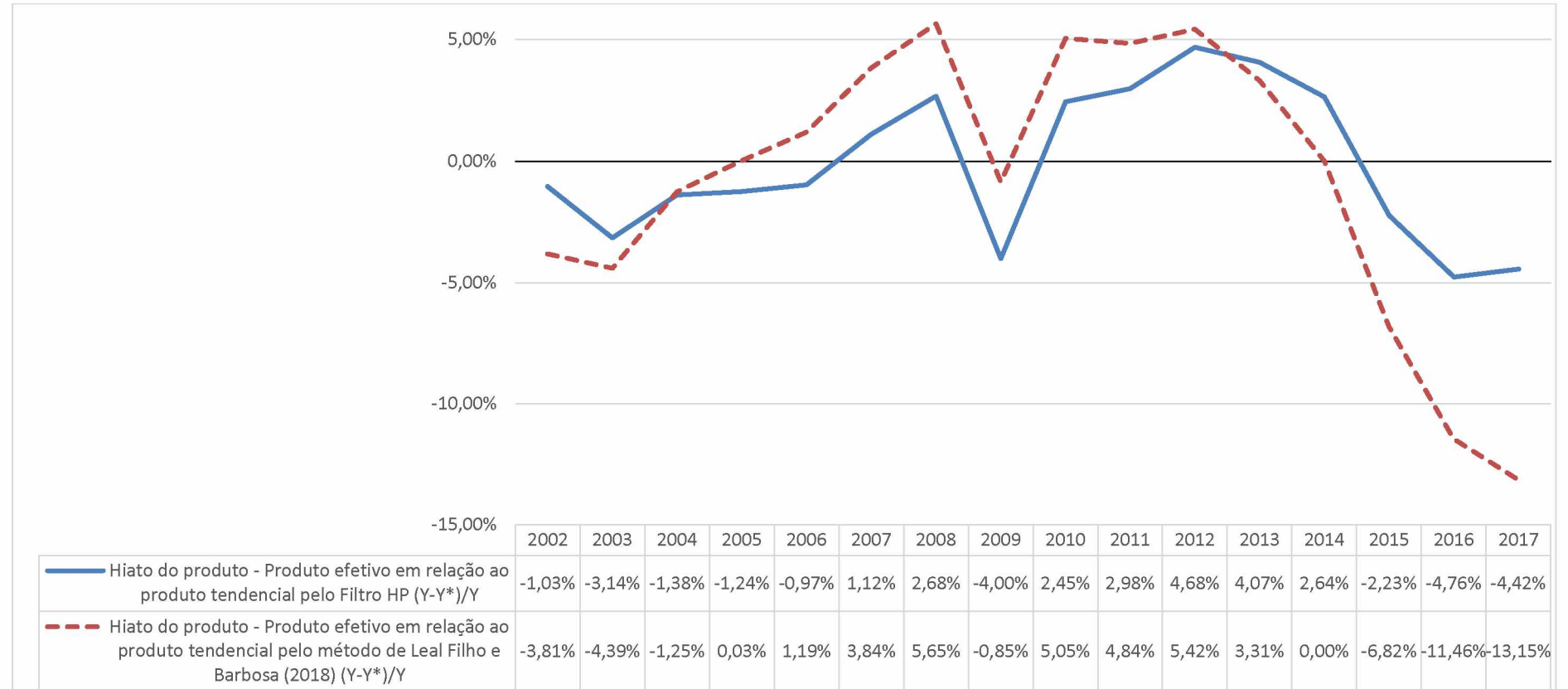
produto efetivo em 2009, ocasionada pela Crise Internacional de 2008, verifica-se uma rápida recuperação da economia, explicitada pela diminuição do hiato entre o produto potencial e o produto observado. No ano de 2010 os PIB's tendenciais já ultrapassam o PIB efetivo e, tanto para os resultados obtidos pelas estimações feitas através do Filtro HP, quanto para o método de LFeB (2018), observa-se o crescimento desse hiato positivo, que atinge um pico no ano de 2012: chegam a 4,68% e 5,42%, respectivamente.

A partir do ano de 2013 é perceptível o início de uma nova fase, marcada pelo decréscimo do tamanho do hiato, em similitude com o começo da recessão em Minas demarcada por Colombo e Lazzari (2018). No ano seguinte, o hiato se comprime ainda mais em ambas metodologias utilizadas, sendo que na estimacão feita pelo método de LFeB (2018) o PIB potencial se iguala ao PIB efetivo neste ano, o que explica o valor zerado no gráfico.

Em 2015, o produto efetivo apresenta a maior queda observada no íterim de 2002 a 2017, correlata a uma variação negativa de 4,3% em relação a 2014 (ver Anexo A). Neste ano, o produto tendencial passa a estar acima do PIB observado, demonstrado pelos valores negativos obtidos pela diferença entre eles. Enquanto que o PIB potencial mensurado pelo Filtro HP revela um hiato negativo de 2,23%, o calculado por LFeB (2018) assinala que este seria ainda maior, representando, na realidade, 6,83%.

No ano de 2016, a distância entre o produto potencial e o efetivo sofre um novo aumento, o que reflete a recessão vivida pelo estado mineiro. Este hiato negativo chega a quase 5% do produto efetivo para o cálculo pelo Filtro HP. No caso do produto tendencial de LFeB (2018), ele é superior a 11%.

Gráfico 3 – Hiato do Produto de Minas Gerais em termos do produto efetivo: 2002 a 2017



Fonte: Dados básicos: FJP.

Nota: Elaboração própria.

Para 2017, no cálculo pelo Filtro HP, verifica-se uma leve quebra do período de expansão negativa do hiato: apesar de ainda continuar negativo, o hiato passa de 4,76% para 4,42%. Já no cálculo de LFeB (2018), apesar de 2017 ter mostrado uma variação negativa menor à o que havia sido observada de 2015 para 2016, bem como nos últimos dois biênios, revela que o produto efetivo ainda continua a ficar mais distante do produto potencial da economia. Isso porque a taxa de crescimento da economia mineira em 2017 foi inferior ao crescimento potencial estimado.

Comparando as duas estimativas feitas para o produto tendencial, é evidente que o ritmo de decrescimento do hiato, a partir do ano de 2012, se dá em maior proporção pela abordagem de LFeB (2018). Para ambos os cálculos realizados, de 2014 para 2015 observa-se a maior queda do hiato do produto em pontos percentuais, para o íterim 2012-2017. Além disso, uma das grandes distinções para ambas as estimativas feitas refere-se ao ano de 2017, em que o hiato encolhe no cálculo pelo HP, enquanto que esse aumenta no cálculo por LFeB (2018).

Os resultados obtidos pelo cálculo do hiato do produto no Gráfico 3 também elucidam uma limitação do Filtro HP, já explicitada na Seção de Metodologia, conhecida por “efeito borda”, resultado de uma influência considerável dos últimos dados da série sobre os valores obtidos. Assim, as fortes oscilações negativas para os valores do PIB efetivo ao final do período analisado, principalmente nos anos de 2015 e 2016, influem sobremaneira nos resultados estimados. Por isso, principalmente nos últimos anos do período analisado, o hiato captado pela método de LFeB (2018) revela-se mais adequado do que o estimado pelo Filtro HP.

5.3 Resultados fiscais estruturais e convencional de Minas Gerais

A Tabela 1 apresenta os Resultados Fiscais Estruturais de Minas Gerais para o período compreendido entre 2012 e 2017. Como já abordado, foram considerados os valores de 1 e 1,5 para as elasticidades das Receitas Ajustáveis ao ciclo. Também consta na tabela o cálculo do resultado primário sem ajustes. Os resultados fiscais são apresentados em percentual de seus respectivos PIB's.

Tabela 1 – Resultado Primário sem ajustes e Resultados Fiscais Estruturais em porcentagem dos respectivos PIB's de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%)

Ano	RFE - ajuste das receitas pelo hiato do HP ($\varepsilon_c = 1$) em % do PIB tendencial Filtro HP	RFE - ajuste das receitas pelo hiato do HP ($\varepsilon_c = 1,5$) em % do PIB tendencial Filtro HP	Resultado primário sem ajustes em % do PIB efetivo	RFE - ajuste das receitas pelo hiato do LFeB (2018) ($\varepsilon_c = 1$) em % do PIB tendencial LFeB (2018)	RFE - ajuste das receitas pelo hiato do LFeB (2018) ($\varepsilon_c = 1,5$) em % do PIB tendencial LFeB (2018)
2012	0,41	0,26	0,69	0,37	0,20
2013	-0,29	-0,43	-0,02	-0,24	-0,35
2014	0,04	-0,05	0,21	0,21	0,21
2015	-1,37	-1,31	-0,62	-1,05	-0,85
2016	-0,51	-0,36	-0,59	-0,10	0,26
2017	-0,83	-0,68	-1,08	-0,24	0,20

Fonte: Dados básicos: RREO, Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais e FJP.

Nota: Elaboração própria.

Primeiramente, é possível verificar que o resultado primário sem ajustes do governo observou uma forte decaída ao longo dos anos: passando de um superávit que alcançava 0,69% do produto efetivo em 2012, para um déficit equivalente a 1,08% do PIB em 2017. Além disso, de maneira geral, o cálculo do RFE evidencia a confirmação de resultados já esperados: nos períodos em que a economia encontra-se acima da sua tendência de crescimento, uma parcela da arrecadação tributária ocorre em decorrência do cenário econômico promissor – esta que é desconsiderada pelo cálculo estrutural. Dessa maneira, em 2012 e em 2013 – anos em que o PIB efetivo esteve acima dos PIB's tendenciais estimados (conforme Gráfico 3) – o resultado fiscal sem ajustes é superior aos resultados fiscais estruturais.

No ano de 2014, o PIB efetivo iguala-se ao PIB tendencial de LFeB (2018). Dessa forma, tanto com $\varepsilon_c = 1$, quanto com $\varepsilon_c = 1,5$, os resultados fiscais serão os mesmos (também porque não houveram RNR nesse ano). O PIB potencial calculado pelo Filtro HP ainda se mostra positivo. Por essa razão, ao avaliar que a economia está acima de sua tendência de crescimento, é inferior aos outros resultados desse ano, alcançando até um valor negativo no cálculo com $\varepsilon_c = 1$.

Por outro lado, quando a economia se situa abaixo do seu nível potencial de crescimento, fenômeno presenciado entre os anos de 2015 e 2017, receitas também deixam de ser arrecadadas em virtude do momento econômico vivido. Dessa

forma, como o resultado estrutural considera o ingresso das receitas que efetivamente não foram recolhidas, ele deve ser superior ao resultado sem ajustes.

Contudo, o ano de 2015 é marcado por uma situação excepcional: a arrecadação de receitas não recorrentes, no valor de 5,3 bilhões de reais, supera o saldo positivo gerado pelo ajuste cíclico das receitas de ICMS e IPI-exportação. Conseqüentemente, mesmo que tenha sido observado uma elevada contração do PIB efetivo, reflexo da recessão econômica, em cerca de R\$ 25 bilhões de reais³⁶, os resultados estruturais são inferiores ao resultado primário sem ajustes obtido.

Em 2016, o déficit observado para o resultado fiscal sem ajustes – tocante a 0,59% do PIB efetivo – é amenizado a partir do cálculo estrutural. No ano de 2017, isso se repete. O déficit apresentado, superior a 1% do produto, corresponderia, na realidade, a um superávit para a estimativa de LFeB (2018) (com $\varepsilon_c = 1,5$). Nesses dois anos também verifica-se a arrecadação de RNR, mas mostraram-se inferiores ao acréscimo gerado pelo ajuste do componente cíclico (ϕ_c).

5.4 Impulso Fiscal de Minas Gerais

Para a análise do Impulso Fiscal do governo mineiro, tal qual exposto na Seção de Metodologia, houve a sua decomposição entre IF das receitas e das despesas. Em seguida, os Impulsos dos resultados fiscais (estruturais e convencional) são analisados.

É oportuno ressaltar que a variação dos produtos tendenciais e efetivo calculados são relevantes para a compreensão dos resultados obtidos. Quando a taxa de crescimento das receitas, despesas ou resultados fiscais é inferior à taxa de crescimento do PIB utilizado, obtém-se um Impulso Fiscal negativo. Por outro lado, a dominância da taxa de crescimento das receitas, despesas ou resultados fiscais sobre a ascensão do produto da economia gera impulsos de sinal positivo.

³⁶ Em valores reais para 2017, vide Anexo A.

5.4.1 Impulso Fiscal das Receitas

A variação do Impulso Fiscal para as Receitas estão dispostos na Tabela 2. Os resultados foram ponderados pelos respectivos PIB's no ano t , seja ele o PIB potencial estimado pelo Filtro HP, pela metodologia de LFeB (2018) ou o PIB efetivo.

Tabela 2 – Impulso Fiscal das Receitas no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%)

Ano	IF das Receitas, com ajuste pelo hiato do Filtro HP ($\epsilon_c= 1$)	IF das Receitas, com ajuste pelo hiato do Filtro HP ($\epsilon_c= 1,5$)	IF das Receitas sem ajustes	IF das Receitas, com ajuste pelo hiato de LFeB (2018) ($\epsilon_c= 1$)	IF das Receitas, com ajuste pelo hiato de LFeB (2018) ($\epsilon_c= 1,5$)
2013 em relação a 2012	0,02	0,04	0,07	-0,09	-0,03
2014 em relação a 2013	0,55	0,60	0,64	0,40	0,51
2015 em relação a 2014	-1,26	-1,11	0,03	-1,36	-1,15
2016 em relação a 2015	1,15	1,24	0,70	0,98	1,14
2017 em relação a 2016	0,70	0,70	0,53	0,54	0,62

Fonte: Dados básicos: RREO, Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais e FJP.

Nota: Elaboração própria.

Em primeiro lugar, é visível que o Impulso Fiscal convencional obteve valores positivos ao longo de toda a série analisada. Isso significa que as variações observadas na receita primária total foram superiores às variações observadas no PIB efetivo de um ano para o outro. O menor valor, obtido em 2015 (em termos relativos a 2014), é em decorrência da grande queda observada no PIB. Neste ano, a receita primária também caiu, mas proporcionalmente menos que o PIB, o que elucida o IF de sinal positivo, equivalente a 0,03%.

Os cálculos estruturais para os impulsos de 2015 (em relação a 2014) resultam em contrações da receita superiores a 1% do PIB. Isso evidencia a influência

das receitas não recorrentes para o resultado positivo do impulso fiscal sem ajustes de 2015. Os cálculos com $\varepsilon_c = 1,5$ reduzem a intensidade da contração das receitas por consequência do aumento do componente cíclico (ϕ_c).

Os Impulsos Fiscais estruturais das Receitas são superiores ao cálculo sem ajustes nos anos de 2016 (em relação a 2015) e 2017 (em relação a 2016). Isso deixa evidente o quanto as oscilações econômicas adversas impediram um melhor resultado para a arrecadação do estado de Minas Gerais.

5.4.2 Impulso Fiscal das Despesas

O Impulso Fiscal foi calculado para as Despesas, conforme Tabela 3, sendo que elas não foram submetidas a nenhum processo de ajuste, apenas ponderadas pelo respectivo PIB, efetivo ou tendencial no ano t .

Tabela 3 – Impulso Fiscal das Despesas no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%)

Ano	IF das Despesas em % do PIB efetivo	IF das Despesas em % do PIB tendencial do Filtro HP	IF das Despesas em % do PIB tendencial de LFeB (2018)
2013 em relação a 2012	0,78	0,73	0,51
2014 em relação a 2013	0,42	0,22	-0,05
2015 em relação a 2014	0,85	0,15	-0,10
2016 em relação a 2015	0,67	0,29	0,03
2017 em relação a 2016	1,01	1,02	0,69

Fonte: Dados básicos: RREO e FJP.

Nota: Elaboração própria.

Em primeiro lugar, é importante notar que as despesas primárias, em termos reais (vide Anexo B), observaram taxas de crescimento positivos e superiores ao PIB efetivo para todo o período compreendido entre 2012 e 2017. Os únicos Impulsos Fiscais negativos ocorreram a partir da ponderação pelo PIB tendencial de

LFEB (2018) para 2014 em relação a 2013 e para 2015 em relação a 2014. Isso ocorreu porque a taxa de crescimento das despesas foi inferior à taxa de crescimento do produto potencial nesses anos.

Considerando as três ponderações pelo PIB feitas, nos anos de 2013 (em relação a 2012) e de 2017 (em relação 2016) são observados os maiores valores para os impulsos fiscais. Esse resultado é explicado pela elevada taxa de crescimento das despesas primárias nesses ínterins, que alcançaram uma variação positiva de 6,6% e 7,2%, respectivamente³⁷.

No que diz respeito à diferença entre os resultados alcançados pelos diversos métodos de cálculo empregados, o impulso obtido para 2015 em relação a 2014 é notável. Em 2015 é verificado o menor crescimento das despesas primárias e o PIB real de 2015 contraiu cerca de 4% em relação ao ano de 2014. Entretanto, os PIB's potenciais cresceram (sendo que o produto mensurado pelo Filtro HP cresceu em menor proporção). Assim, se por um lado o impulso dos gastos em percentual do PIB efetivo observa uma expansão de 0,85%, o impulso em percentual do PIB tendencial de LFeB (2018) contrai 0,10%.

5.4.3 Impulso Fiscal

O Impulso Fiscal, obtido pela diferença entre os IF's da Receita e da Despesa de um ano t , ou pela diferença entre o resultado fiscal de dois períodos t e $t-1$, está exposto na Tabela 4. Os resultados foram ponderados pelos respectivos produtos no ano t .

³⁷ Ver Anexo B.

Tabela 4 – Impulso Fiscal no ano t , em percentual dos respectivos PIB's do ano t de Minas Gerais: 2013 a 2017 (%)

Ano	IF estrutural - Ajuste das Receitas pelo hiato do HP ($\varepsilon_c=1$) em % do PIB tendencial Filtro HP	IF estrutural - Ajuste das Receitas pelo hiato do HP ($\varepsilon_c=1,5$) em % do PIB tendencial Filtro HP	IF em % do PIB efetivo no ano t	IF estrutural - Ajuste das Receitas pelo hiato de LFeB (2018) ($\varepsilon_c=1,5$) em % do PIB tendencial de LFeB (2018)	IF estrutural - Ajuste das Receitas pelo hiato de LFeB (2018) ($\varepsilon_c=1,5$) em % do PIB tendencial de LFeB (2018)	Impulso Fiscal
2013 em relação a 2012	-0,70	-0,69	-0,71	-0,61	-0,54	Expansionista
2014 em relação a 2013	0,33	0,38	0,23	0,45	0,56	Contracionista
2015 em relação a 2014	-1,41	-1,26	-0,82	-1,26	-1,06	Expansionista
2016 em relação a 2015	0,86	0,94	0,02	0,96	1,11	Contracionista
2017 em relação a 2016	-0,32	-0,32	-0,48	-0,14	-0,07	Expansionista

Fonte: Dados básicos: RREO, Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais e FJP.

Nota: Elaboração própria.

Em primeiro lugar, verifica-se que os valores obtidos para os impulsos fiscais estruturais compreendidos entre 2013 e 2016 – período delimitado para a ocorrência da recessão mineira – são uma intensificação dos impulsos calculados sem nenhum ajuste. Deste modo, principalmente ao considerar $\varepsilon_c = 1,5$, constata-se que os impulsos contracionistas observados em 2014 (em relação a 2013) e em 2016 (em relação a 2015)³⁸ seriam ainda maiores a partir do ajuste cíclico. Neste último intervalo, a distância entre o impulso convencional e o calculado através do ajuste pelo produto tendencial de LFeB (2018) evidenciam uma distância ainda maior, superior a 1 ponto percentual.

Do mesmo modo, os impulsos estruturais expansionistas observado para 2015 (em relação a 2014) são ainda maiores do que o apurado sem nenhum ajuste nas receitas arrecadadas. Entretanto, esses impulsos são fruto, sobretudo, de uma contração do impulso das receitas superior a 1 ponto percentual, tendo em vista que o impulso das despesas (ponderados pelo PIB tendencial) permaneceram próximo a zero.

Em 2017, um ano após o fim da recessão demarcada por Colombo e Lazzari (2018), verifica-se um impulso fiscal expansionista. A partir do cálculo estrutural, a intensidade da expansão se reduz, chegando até a 0,07% do PIB potencial ao empregar a metodologia de LFeB (2018) com $\varepsilon_c = 1,5$.

³⁸ O impulso fiscal sem ajustes de 2016/2015 também poderia ser classificado como neutro, dado a baixa variação observada, mas o sinal do impulso foi o critério utilizado para a sua classificação.

6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Os resultados fiscais estruturais obtidos para o período compreendido entre 2012 e 2017, juntamente aos subjacentes impulsos fiscais, evidenciam a influência dos ciclos econômicos e da não recorrência de receitas sobre os superávits e déficits do governo de Minas. Nesta seção, os resultados obtidos serão discutidos a partir de duas óticas: do direcionamento da política fiscal, no sentido da busca por uma atuação fiscal contra-cíclica na recessão presenciada; e da situação estrutural das finanças públicas, relacionado à busca de um equilíbrio orçamentário de longo prazo³⁹.

6.1 Direcionamento da política fiscal

Dos impulsos fiscais estruturais compreendidos no período recessivo, o único que se revela expansionista (impulso de 2015 em relação a 2014) ocorre por inércia: a contração das receitas é determinante para o resultado obtido. Além do mais, a contração nos impulsos fiscais observadas em 2016/2015 e 2014/2013 revelaram-se ainda mais fortes a partir do cálculo estrutural. Dessa forma, a despeito da superioridade do multiplicador dos gastos em períodos recessivos e da importância de uma atuação contra-cíclica (PAPAIOANNOU, 2019; PIRES, 2014; ORAIR; SIQUEIRA, 2018; SAMUEL; LIMA; PAULA, 2016), através dos resultados encontrados, torna-se evidente que isso não ocorreu para Minas Gerais. Predominou-se uma conduta contracionista na recessão, mesmo que os seus valores tenham sido baixos, próximos a 1% do PIB.

Os gastos com investimentos, um dos componentes da despesa de maior relevância para administrar as oscilações no ciclo⁴⁰ observaram sucessivas quedas de 2013 a 2016 (FJP, 2018a). E embora diversos estudos evidenciem os baixos multiplicadores associados aos gastos com consumo do governo (AUERBACH; GORODNICHENKO, 2012; PIRES, 2014; ORAIR; SIQUEIRA, 2018), observa-se o

³⁹ No entanto, é importante destacar algumas ressalvas: os resultados não podem ser mecanicamente interpretados como reflexos da orientação da política fiscal ou da discricionariedade dos governantes, dado a presença de relações endógenas entre as receitas e o PIB, incapazes de serem controladas pela metodologia de cálculo do resultado estrutural; eles não refletem necessariamente a discricionariedade dos governantes a frente do estado de Minas Gerais, em razão da alta rigidez orçamentária diagnosticada; e o uso dos indicadores de resultado estrutural e impulso fiscal para avaliar o esforço discricionário da política fiscal é mais adequado a partir de uma abordagem *bottom-up*, que busca mensurar as medidas discricionárias a partir da análise descritiva dos documentos fiscais oficiais, distinta do ajustamento cíclico feito neste trabalho de pesquisa. Para mais detalhes sobre essa abordagem, ver European Commission (2013) e Carnot e Castro (2015).

⁴⁰ Dado multiplicadores fiscais superiores à unidade e ainda mais robustos em períodos recessivos conforme Pires (2014) e Orair e Siqueira (2018).

crescimento das despesas com pessoal no período recente (FIRJAN, 2019; COTA JÚNIOR *et al.*, 2015), .

Dessa maneira, avalia-se que há uma tentativa de esforço contracionista, mas que é marcada pelo encolhimento dos investimentos e expansão dos gastos com pessoal (particularmente inativos) na recessão. Corroborando com as ponderações apresentadas em a FJP (2018a, p. 20), isso pode ser um dos motivos que contribui para a lenta recuperação da atividade econômica. Não obstante, a contração dos investimentos observada em Minas Gerais não pode ser considerada um caso atípico frente às experiências nacionais (Firjan, 2017) ou internacionais, conforme apontado por Blanchard (2019, p. 4): “One of the main ways in which countries unfortunately have implemented fiscal austerity has been through a decrease in public investment”.

Por outro lado, os níveis da dívida pública estadual atingem níveis preocupantes, conforme evidenciado por Biondini e Davis (2018) e FJP (2018c), chegando próximo aos limites estabelecidos pela LRF. Paralelamente, o nível da dívida pública brasileira tem aumentado rapidamente nos últimos anos⁴¹. E, dado a possível restrição dos multiplicadores em circunstâncias de elevado endividamento (PIRES, 2017; ILTETZKI; MENDONZA; VÉGH, 2011), tal qual o verificado no Brasil, não é possível afirmar qual o valor do multiplicador.

Entretanto, a despeito disso, a literatura não aponta muitos casos de experiências internacionais em que uma preocupação excessiva com a solvência tenha trago repercussões positivas sobre o PIB (CUGNASCA; ROTHER, 2015). E, de acordo com Pires (2017, p. 67), para esse último quadro recessivo brasileiro,

as medidas de contração fiscal observadas (no cenário nacional) não foram suficientes para restabelecer um quadro de estabilidade econômica e, ao mesmo tempo, podem ter atuado no sentido contrário ao aprofundar ainda mais a recessão.

Além do mais, conforme visto, a composição do ajuste fiscal também seria um elemento relevante para avaliar isso, haja visto as distinções dos valores dos multiplicadores de acordo com os elementos do gasto. Contudo, conforme visto, isso tampouco é positivo.

⁴¹ Para mais detalhes, ver IFI (2017).

6.2 Situação estrutural das finanças públicas

Em primeiro lugar, a partir da decomposição do componente cíclico dos resultados primários estruturais obtidos, é notável a sua influência sobre as receitas arrecadadas. Dado a elevada participação do ICMS nas receitas correntes totais do estado, e a evidente ligação dele e do IPI-exportação com a atividade econômica, os RFE's de 2015⁴², 2016 e 2017 mostram como as contas estaduais tornam-se extremamente vulneráveis às influências geradas pelos recuos da atividade econômica. Assim, indo de encontro com a análise feita por Leal Filho e Barbosa (2018), que estimam uma expressiva perda de arrecadação do ICMS e IPI-exportação para o mesmo período, é possível apontar uma elevada vulnerabilidade das finanças públicas estaduais.

Frente a um período recessivo – dado o contexto de elevada fragilidade das contas estaduais mineiras – as incertezas e instabilidades da receita tributária se traduzem em sucessivos déficits orçamentários. Igualmente, pressionam a capacidade do estado honrar suas dívidas. O resultado dessa equação são os cortes em investimentos públicos.

Os esforços fiscais positivos presentes no período da recessão mineira, como visto, deixam indícios de uma atuação governamental mais atenta à situação estrutural das finanças públicas. Entretanto, é uma tentativa de solvência que não se materializa na prática. Mesmo que os resultados tenham indicado uma superioridade do impulso fiscal estrutural das receitas, observa-se o crescimento do impulso das despesas ao longo do período analisado, marcado pelo aumento dos gastos com pessoal – dentro desses, destaca-se o avanço dos gastos com inativos – e a retração dos investimentos.

À vista disso, fica evidente que a situação das finanças públicas mineiras esteja muito distante da direção mais recomendada. De toda forma, é imprescindível pontuar que em um cenário orçamentário marcado por elevada participação de gastos obrigatórios e alta dívida pública, é extremamente difícil adotar políticas fiscais contracionistas.

⁴² O RFE de 2015, por conta das RNR, mostra-se inferior ao Resultado sem ajustes em 2015. Entretanto, caso o cálculo estrutural não levasse em consideração o componente cíclico, ele teria sido ainda pior.

7 CONCLUSÕES

Este estudo buscou progredir na discussão sobre política fiscal dos estados frente a recessões, além de avançar no aprimoramento das estatísticas fiscais para esta esfera de governo. A avaliação do resultado primário governamental, ainda mais em períodos recessivos, é bastante controversa. Em função da queda das receitas, observa-se uma piora dos resultados fiscais, o que muitas vezes pode passar uma impressão equivocada sobre o direcionamento e a intensidade da política fiscal, bem como da situação estrutural das finanças públicas. Assim, a adaptação da metodologia de Dutra, Gobetti e Orair (2018) para o cálculo dos resultados estruturais e impulsos fiscais no cenário estadual consolida-se como um grande ganho do trabalho.

Os resultados alcançados apontam para um impulso fiscal direcionado para a situação estrutural das finanças públicas mineiras, ou seja, corroboram com um esforço fiscal para o lado da solvência. Todavia, o crescimento do impulso das despesas, com destaque à elevação dos gastos com pessoal, sinaliza que a tentativa de ajuste está longe de se concretizar de forma bem-sucedida.

Ao mesmo tempo, é difícil de vincular os resultados evidenciados, integralmente, à discricionariedade dos gestores e governantes a frente do estado no período delimitado, dado as amarras constitucionais e legais para o gasto e o contexto de fragilidade das contas estaduais. Por conta disso, por mais que o objeto de avaliação deste trabalho seja a experiência mineira, as conclusões sobre os resultados obtidos sinalizam condições, problemáticas e oportunidades que não se restringem apenas ao estado de Minas Gerais (nada obstante ele tenha diversas particularidades que também não devem ser ignoradas).

Ao retomar as duas questões levantadas inicialmente para a realização deste trabalho – a capacidade do estado de intervir e administrar as oscilações cíclicas da economia por meio da política fiscal; e os impactos da recessão econômica sobre a sua situação fiscal – é possível ver que os resultados são frustrantes. O estado é quem acaba sendo conduzido e influenciado pelas flutuações da economia, não restando espaço para que ele possa intervir positivamente sobre ela. Ademais, os ciclos econômicos acabam condicionando não só a sua atuação, mas também o

quadro de suas finanças públicas, que são demasiadamente deterioradas frente a recessões.

Nesse contexto, problemas conjunturais (crise econômica) e estruturais (rigidez de gastos) se combinam, restringindo a utilização da política fiscal de modo tempestivo. Assim, tanto a busca por uma ajuste fiscal efetivo, tanto uma expansão fiscal concentrada na realização de investimentos – componente dos gastos de maior multiplicador fiscal – tornam-se restritas. Tendo isso em vista, as conclusões deste trabalho de pesquisa perpassam sobre três reflexões:

- a) É notório a importância de que os investimentos públicos sejam preservados ao máximo em períodos recessivos, por serem o principal *driver* dos ciclos econômicos. Entretanto, a estrutura das regras fiscais e o contexto de crise fiscal dos estados, que trazem fragilidade às contas públicas (acentuadas em períodos recessivos), não permitem a sua efetivação. Assim, as dificuldades para ampliação dos investimentos públicos no curto prazo levam a questionamentos sobre a efetividade das regras constitucionais e legais que delimitam a atuação fiscal dos governantes, como a inflexibilidade da LRF frente a períodos recessivos. Assim como apontado por Pires (2017), a institucionalidade da política fiscal brasileira não permite a preservação dos investimentos. A grande defasagem entre os momentos de elaboração e execução do orçamento também é responsável por trazer obstáculos à integração entre política fiscal e ciclo econômico, principalmente quando este último se encontra mais instável. Assim sendo, o desenvolvimento de regras fiscais que revejam esse quadro, além de mecanismos de estabilização automática alinhados aos gastos com investimentos, de forma a reduzir o *delay* para resposta do Estado, pode ser uma saída desejável.
- b) A realização de políticas de ajuste fiscal – de forma a prezar pelo equilíbrio orçamentário de longo-prazo, também perpassa por entraves. Da mesma forma que os investimentos são comprimidos em um período recessivo, os meios para a realização de uma contração fiscal são dificultados, tendo em vista a pressão dos gastos de caráter obrigatório, além da fragilidade das contas estaduais. Não há dúvidas de que a elevada rigidez orçamentária – agravada em recessões – é responsável por impedir o desenho de ajustes fiscais que possam ser bem-sucedidos.

c) As relações endógenas existentes entre as receitas e o ciclo econômico são responsáveis por influenciar os limites de atuação da política fiscal. Inclusive, é possível que exista um caráter de causação circular entre elas: na medida em que o governo tenta cortar despesas e investimentos acaba contribuindo para a queda da atividade econômica. Esta queda, por sua vez, colabora para a diminuição da arrecadação, trazendo novos estímulos para o corte de gastos, o que implica em uma circularidade da atuação fiscal do governo.

Por último, resta apontar caminhos de pesquisas futuras, que possam contribuir com o estudo das finanças públicas em nível estadual. É importante avançar no estudo dos multiplicadores fiscais, em particular dos investimentos. Igualmente, é importante avaliar as desonerações fiscais concedidas pelo governo de Minas e seus impactos econômicos. Além disso, seria pertinente a realização de estudos comparativos com outros estados federados. E, não menos importante, identificar, analisar e propor regras fiscais que permitam a condução tempestiva da política fiscal.

REFERÊNCIAS

ABRUCIO, Fernando Luiz; FRANZESE, Cibele. Federalismo e políticas públicas: o impacto das relações intergovernamentais no Brasil. In: ARAÚJO, Maria; BEIRA, Lígia (Org.). **Tópicos da Economia Paulista para Gestores Públicos**, v. 1, 2007. p.13-31.

ALENCAR, Andre Amorim; GOBETTI, Sérgio Wulff. **Justiça Fiscal na Federação Brasileira: uma análise do sistema de transferências intergovernamentais entre 2000 e 2007**. Finanças Públicas – XIII Prêmio Tesouro Nacional, Tópicos Especiais de Finanças Públicas – Primeiro Lugar, Brasília, 2008.

AUERBACH, Alan J.; GORODNICHENKO, Yuryi. Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. **American Economic Journal: Economic Policy**. 4(2): 1–27, 2012.

BACHUR, João Paulo. Federalismo Fiscal, Atribuições Fiscais Constitucionais e Equalização Regional: EUA, Alemanha e Brasil em perspectiva comparada. **Revista do Serviço Público**, Vol. 56, nº4. Brasília, 2005.

BARBOSA FILHO, F. H.; TURRA, C. M.; WAJNMAN, S.; GUIMARÃES, R. **Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil**. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (org.) A crise de crescimento do Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016, p. 87-110.

BARRO, R. Are government bonds net wealth? **Journal of Political Economy**. v. 82, nº 6, p. 1.095 - 1.117, 1974

BERNSTEIN, Jared; ROMER, Chirstina. **The job impact of the American Recovery and Reinvestment Plan**. Jan/ 2009 .Disponível em: https://www.economy.com/mark-zandi/documents/The_Job_Impact_of_the_American_Recovery_and_Reinvestment_Plan.pdf. Acesso em: 5 mar. 2019.

BCB. **Estimação do Hiato do Produto – Modelo de Componentes não Observados**. Relatório de Inflação. Brasília. Dez/2007. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2007/12/ri200712b6p.pdf>. Acesso em: 30 mai. 2019.

BCB. **Metodologias para Estimação do Produto Potencial**. Relatório de Inflação. Brasília. Set/1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/1999/09/ri199909b2p.pdf>. Acesso em: 18 mai. 2019.

BCB. **PIB Potencial e Hiato do Produto: Atualização e Novas Estimções**. Relatório de Inflação. Brasília. Set/2004. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2004/09/ri200409b6p.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2019.

BCB. **Política Monetária no Brasil**. Relatório de Inflação. Brasília. Dez/2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2002/12/ri200212b5p.pdf>. Acesso em: 20 jan. 2019.

BIONDINI, Isabella Virgínia Freire; DAVIS, Paula Guelman. Endividamento público de Minas Gerais: histórico e recentes propostas de recuperação. **Cadernos Gestão**

Pública e Cidadania, [S.l.], v. 23, n. 76, dez. 2018. ISSN 2236-5710. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/cgpc/article/view/75373>. Acesso em: 5 Jun. 2019.

BLAGRAVE, P. ; GARCÍA-SALTOS, R. ; LAXTON, D. ; ZHANG, F. A simple multivariate filter for estimating potential output. **IMF Working Papers**, nº 15/79. 2015.

BLANCHARD, Olivier. Public Debt: Fiscal and Welfare Costs in a Time of Low Interest Rates. **Peterson Institute for International Economics**. Working paper, 19-2. Fev/2019.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Senado Federal. 1998. [2016]. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/518231/CF88_Livro_EC91_2016.pdf. Acesso em: 10 nov. 2018.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade fiscal e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 4 mai. 2000. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 24 nov. 2018.

BRASIL. **Lei nº 9.715, de 25 de novembro de 1998**. Dispõe sobre as contribuições para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 26 nov. 1998. Seção 1, p.2.

BURNS, A. F., MITCHELL, W. C. **Measuring business cycles**. New York: National Bureau of Economic Research, 1946. 560 p.

CARNOT, N.; CASTRO, F. **The discretionary fiscal effort: an assessment of fiscal policy and its output effect**. Brussels: European Commission. Economic Papers, n. 543. 2015.

COLOMBO, Jefferson A.; LAZZARI, Martinho R. Timing, duração e magnitude da recessão econômica de 2014-2016 nos estados brasileiros. **Anpec**. 2018. Disponível em: https://www.anpec.org.br/encontro/2018/submissao/files_l/460db19f3cf5173481ba8aad3aa78ac20.pdf. Acesso em: 18 dez. 2018.

COTA JÚNIOR, G. A.; FONSECA, G. P. S.; RODRIGUES, R. V. A.; DE SOUSA, F. M. P. A rigidez orçamentária e seus impactos no planejamento das políticas públicas: o exemplo do estado de Minas Gerais. **CONSAD**. 2015. Disponível em: http://www.escoladegestao.pr.gov.br/arquivos/File/2015/VIII_Consad/152.pdf. Acesso em: 30 abr. 2019.

COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS. **The economic impact of the American Recovery and Reinvestment act of 2009**. Executive Office of the President, First Quartely Report. Set. 2009.

CUGNASCA, A. ; ROTHER, P. Fiscal multipliers during consolidation: Evidence from the European Union. In: **European Central Bank Working Paper**. nº 1863. 2015.

CUSINATO, Rafael T. ; MINELLA, André ; PÔRTO Junior, Sabino da S. . **Hiato do Produto e PIB no Brasil: Uma Análise de Dados em Tempo Real**. Trabalho para Discussão do Banco Central do Brasil, nº 203. Brasília, 2010.

DEATON, A. **Understanding consumption**. Clarendon Lectures in Economics, 1993.

DRIGO, Leonardo Godoy. Competências legislativas concorrentes: o que são normas gerais?. **Revista Jus Navigandi**, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 18, n. 3620, 30 maio 2013. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/24557>. Acesso em: 17 mar. 2019.

DUTRA, Frederico Nascimento; GOBETTI, Sérgio Wulff; ORAIR, Rodrigo Octávio;. **Resultado Estrutural e Impulso Fiscal: aprimoramentos metodológicos**. Brasília: Ipea, 2018. Texto para Discussão, n. 2405. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2405.pdf. Acesso em: 12 abr. 2019.

EUROPEAN COMMISSION. Report on public finances in EMU. **European Economy**, n. 4/2013. Brussels: EC, 2013. Disponível em: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee-2013-4.pdf. Acesso em: 4 jun. 2019.

FIRJAN. **A Situação Fiscal dos Estados Brasileiros**. Conjuntura Econômica. Abril/2017. Disponível em: <https://www.firjan.com.br/publicacoes/publicacoes-de-economia/a-situacao-fiscal-dos-estados.htm>. Acesso em: 1 jun. 2019

FIRJAN. **A situação fiscal dos estados brasileiros: Déficit da previdência**. Nota Técnica. Abril/ 2019. Disponível em: <https://www.firjan.com.br/publicacoes/publicacoes-de-economia/a-situacao-fiscal-dos-estados.htm>. Acesso em: 22 mai. 2019.

FJP. Diretoria de Estatística e Informações. **O PIB e os Indicadores das Finanças Públicas de Minas Gerais Triênio 2015-2017**. Belo Horizonte, 2018a. Disponível em: <http://fjp.mg.gov.br/index.php/docman/direi-2018/881-serie-estatistica-a-informacoes-n-12-o-pib-e-os-indicadores-das-financas-publicas-de-minas-geraissite-2711/file>. Acesso em: 20 abr. 2019.

FJP. Diretoria de Estatística e Informações **Produto Interno Bruto (PIB) de Minas Gerais : 2016**. Fundação João Pinheiro, Diretoria de Estatística e Informações. Belo Horizonte, 2018b. Disponível em: <http://fjp.mg.gov.br/index.php/docman/direi-2018/878-serie-estatistica-a-informacoes-n-14-produto-interno-bruto-de-minas-gerais-2016site/file>. Acesso em: 29 abr. 2019.

FJP. Diretoria de Estatística e Informações. **Boletim de Conjuntura Econômica de Minas Gerais – 1º Semestre de 2018**. Belo Horizonte, 2018c. Disponível em: <http://fjp.mg.gov.br/index.php/docman/direi-2018/881-serie-estatistica-a-informacoes-n-12-o-pib-e-os-indicadores-das-financas-publicas-de-minas-geraissite-2711/file>. Acesso em: 16 mai. 2019.

GIACOMONI, J. . **Receitas vinculadas, despesas obrigatórias e rigidez orçamentária**. In: CONTI, J.M.; SCAFF, F.F.. (Org.). Orçamentos públicos e direito financeiro. 1ed.São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, v. 1, p. 329-356.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Teoria das Finanças Públicas**. Em Finanças Públicas: Teoria e Prática. Editora Campus. 3a edição revista e atualizada. 2008.

GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. **Resultado Fiscal Estrutural: Um Passo Para a Institucionalização de Políticas Anticíclicas no Brasil**. Brasília: Ipea, 2010. Texto para Discussão, n. 1515. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1515.pdf. Acesso em: 25 mai. 2019.

GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; ORAIR, Rodrigo Octávio; SCHETTINI, Bernardo Patta. **Resultado Estrutural e Impulso Fiscal: Uma Aplicação Para as Administrações Públicas no Brasil, 1997-2010**. Brasília: Ipea, 2011. Texto para Discussão, n. 1650. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1650.pdf. Acesso em: 25 mai. 2019.

GORDON, R. **The rise and fall of American growth**. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2017.

GRUDTNER, Vanessa; ARAGON, Edilean Kleber da Silva Bejarano. Multiplicador dos Gastos do Governo em Períodos de Expansão e Recessão: Evidências Empíricas para o Brasil. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro, v. 71, n. 3, p. 321-345, Sept. 2017.

HAGEMMAN, R. The Structural Budget Balance: The IMF's Methodology. **IMF Working Papers**, nº 99/95. Washington, 1999.

HODRICK, R. J.; PRESCOTT, E. C. Postwar US business cycles: an empirical investigation. **Journal of Money, Credit and Banking**, v. 29, n. 1, p. 1-16, 1997.

HOHMANN, Luiz Henrique Guimarães. Características das competências tributárias no ordenamento jurídico brasileiro. **Revista Jus Navigandi**, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 12, n. 1591, 9 nov. 2007. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/10631>. Acesso em: 17 mar. 2019.

HRISTOV, A.; RACIBORSKI, R.; VANDERMEULEN, V. Assessment of the plausibility of the output gap estimates. Luxembourg: Publications. Office of the European Union. **Economic Brief**, n. 23. 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/assessment-plausibility-output-gap-estimates_pt. Acesso em: 10 jun. 2019.

IFI. **Dívida Pública**. Relatório de Acompanhamento Fiscal. Senado Federal. Brasília. Jun/2017. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529913/RAF5_JUN2017_pt4_Divida_Publica.pdf. Acesso em: 1 jun. 2019.

IFI. **A variação da receita em resposta à atividade econômica**. Nota técnica. nº 19. Senado Federal. Brasília. Ago/2018b. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545264/NT_Elasticidade.pdf. Acesso em: 24 mai. 2019.

IFI. **Tópico especial: hiato do produto na economia brasileira.** Relatório de Acompanhamento Fiscal. Senado Federal. Brasília. Jan/2018a. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536464/RAF12_JAN2018_pt07.pdf. Acesso em: 15 jan. 2019.

ILTETZKI, E. ; MENDONZA, E. ; VÉGH, C. How big (small) are fiscal multipliers. **IMF working paper**, nº 52, 2016.

IMF. **Can Fiscal Policy Stabilize Output?**. In: Fiscal Monitor—Now Is the Time: Fiscal Policies for Sustainable Growth. Washington, April 2015. 98 p.

LEAL FILHO, R. S. ; BARBOSA, L. O. S. O impacto da crise econômica nas finanças públicas estaduais: o caso de Minas Gerais. **Brazilian Keynesian Review**. v. 4, p. 116-132, 2018. Disponível em: <http://www.braziliankeynesianreview.org/index.php/BKR/article/view/166/108>. Acesso em: 13 jun. 2019.

MACIEL, Pedro J. **Proposta à regra fiscal brasileira: orientação pelos ciclos econômicos**. In: Finanças Públicas. Brasília: Editora da UnB, 2007.

MANKIW, N.G. **Macroeconomia**. 8a ed. Rio de Janeiro: Ltc, 2015. 468 p.

MELLO, Gilmar Ribeiro ; SLOMSKI, V. ; CORRAR, L. J. . **Estudo dos Reflexos da Lei de Responsabilidade Fiscal no Endividamento dos Estados Brasileiros**. UnB Contábil (Cessou em 2007. Cont. ISSN 1984-3925 Contabilidade, Gestão e Governança) , Brasília/DF, v. 8, p. 41-60, 2005.

MINAS GERAIS. Constituição Estadual. **Constituição do Estado de Minas Gerais**. Belo Horizonte, MG. 1989. Disponível em: <https://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa-nova-min.html?tipo=CON&num=1989&comp=&ano=1989&texto=consolidado>. Acesso em 18 fev. 2019.

MINAS GERAIS. **Lei nº 21.720, de 14 de julho de 2015**. Dispõe sobre a utilização de depósitos judiciais em dinheiro, tributários e não tributários, realizados em processos vinculados ao Tribunal de Justiça do Estado de Minas Gerais – TJMG –, para o custeio da previdência social, o pagamento de precatórios e assistência judiciária e a amortização da dívida com a União. Lei 21.720/2015. Diário Oficial do Estado de Minas Gerais: Diário do Executivo. Belo Horizonte: Imprensa Oficial de Minas Gerais, 15 jul. 2015.

MINAS GERAIS. **Lei nº 22.626, de 28 de julho de 2017**. Dispõe sobre as diretrizes orçamentárias para 2018 orienta a elaboração do Orçamento, trata da administração da dívida, operações de crédito e alterações na legislação tributária. Lei 22626/2017. Diário Oficial do Estado de Minas Gerais: Diário do Executivo. Belo Horizonte: Imprensa Oficial de Minas Gerais, 29 jul. 2017.

MOHN, Paulo. A repartição de competências na constituição de 1988. **Revista de informação legislativa** : v. 47, n. 187. Jul./set. 2010. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/198704>. Acesso em: 11 mar. 2019.

MOURA, Guilherme V. Multiplicadores Fiscais e Investimento em Infraestrutura. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro, v. 69, n. 1, p. 75-104, Mar. 2015. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-71402015000100075&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 30 mai. 2019.

NBER. The NBER's Recession Dating Procedure. Jan/2008. Disponível em: http://www.nber.org/cycles/jan08bcdc_memo.html. Acesso em: 5 abr. 2019.

OLIVEIRA, Fabrício Augusto. **Teorias da federação e do federalismo fiscal: o caso do Brasil**. Belo Horizonte: EG/FJP, 2007 (Texto para Discussão nº 43).

ORAIR, R. O. ; SIQUEIRA, F. F. . Investimento público no Brasil e suas relações com ciclo econômico e regime fiscal. **Economia e Sociedade (UNICAMP)** , v. 27, p. 939-969, 2018. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v27n3/1982-3533-ecos-27-03-0939.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2019.

OREIRO, José Luis. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 31, n. 89, p. 75-88, Apr. 2017. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142017000100075&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 12 nov. 2018.

ORENG, M. **Brazil's Structural Fiscal Balance**. São Paulo, 2012. Working Paper.

PAPAIIOANNOU, Sotiris K. **The effects of fiscal policy on output: Does the business cycle matter?**. The Quarterly Review of Economics and Finance, Elsevier, vol. 71(C), pages 27-36, 2019.

PAULA, L. F. R.; PIRES, M. C. C. . Crise e perspectivas para a economia brasileira. **Estudos Avançados (USP)**. São Paulo, v. 31, p. 125-144, 2017.

PIRES, Manoel Carlos de Castro. **Controvérsias recentes sobre multiplicadores fiscais**. Anais do V Encontro da Associação Keynesiana Brasileira. 2012

PIRES, Manoel Carlos de Castro. Política fiscal e ciclos econômicos no Brasil. **Economia Aplicada**, Ribeirão Preto, v. 18, n. 1, p. 69-90, Mar. 2014. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502014000100004&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 8 mar. 2019.

PIRES, Manoel Carlos de Castro. **Política fiscal e ciclos econômicos: teoria e a experiência recente**. 1ª ed. Rio de Janeiro: FGV, 2017. 192 p.

REZENDE, F.; CUNHA, A. **Disciplina fiscal e qualidade do gasto público: fundamentos da reforma orçamentária**. Rio de Janeiro. Editora - FGV, 2005.

RIBEIRO, L. **Sobre arrecadação e atividade econômica**. Rio de Janeiro: IBRE/FGV. Nota Técnica. Jan/2016.

ROCHA, F. F.; GIUBERTI, A. C. Assimetria cíclica na política fiscal dos estados brasileiros. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 38, p. 253-275, 2008.

ROCHA, Fabiana. Política Fiscal Através do Ciclo e Operação dos Estabilizadores Fiscais. **Revista Economia**, Brasília, v. 10, n. 3, p. 483-499, set/dez 2009.

SAFATLE, C.; BORGES, J.; OLIVEIRA, R. **Anatomia de um desastre: os bastidores da crise econômica que mergulhou o país na pior recessão de sua história**. São Paulo: s. n., 2016.

SALLES, F. C.; ROCHA, E. M. P. DA; PORTO, I. V. DE B.; VASCONCELOS, F. L. V. A armadilha da baixa complexidade em Minas Gerais: o desafio da sofisticação econômica em um estado exportador de commodities. **Revista Brasileira de Inovação**, v. 17, n. 1, p. 33-62, 30 out. 2017.

SANDRONI, P. H. R. . **Novíssimo Dicionário de Economia**. 3. ed. São Paulo: Best-Seller (Nova Cultural), 1999. 750p .

SAMUEL, M. A. C. B.; LIMA, E. C. R.; de PAULA; L. F. **Mudanças de Regime e Multiplicadores Fiscais no Brasil entre 1999-2012: uma avaliação empírica**. ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics], Anais do XLIII Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 43rd Brazilian Economics Meeting]. 2016

SEF-MG. Contribuintes têm descontos para pagar débitos tributários: Programa REGULARIZE prevê descontos de até 50% para pagamento à vista, além de parcelamento em até 60 vezes. 2017. Disponível em: <http://www.fazenda.mg.gov.br/regularize/>. Acesso em 12 mai. 2019.

SEF-MG. Relatórios Resumidos da Execução Orçamentária de 2012 a 2017. Disponível em: http://www.fazenda.mg.gov.br/governo/contadoria_geral/lei_responsabilidade_fiscal/. Acesso em: 4 mai. 2019.

SEIXAS, Flávio Henrique de Sarmiento. **Balanço Orçamentário Estrutural, Receita Cíclica e Impulso Fiscal: uma análise das contas públicas do Estado de Goiás**. 2018. 160 f. Tese (Doutorado em Economia) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2018.

SEMEGHINI, Uirá Sorbo. **Política Fiscal nos Estados Brasileiros e a Lei de Responsabilidade Fiscal: uma análise do tipo de ajuste e da composição do gasto público**. 119f. Dissertação (Mestrado em Administração Pública e Governo) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. 2011.

SENADO FEDERAL. **Resolução nº 40 de 2001**. Dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal. Brasília, DF: Secretaria de Informação Legislativa. 2001. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2001/resolucao-40-20-dezembro-2001-429320-norma-actualizada-pl.html>. Acesso em: 11 abr. 2019.

SILBER, W. L. Fiscal policy in IS-LM analysis: A correction. **Journal of Money, Credit and Banking**. v. 2, n. 4, p. 461-472, 1970.

SILVA, José Afonso da. **Curso de direito constitucional positivo**. 20ª ed. São Paulo: Malheiros, 2001.

SIMONATO, Thiago Cavalcante. **Projeções dos impactos econômicos regionais do desastre de Mariana – MG**. 180f. Dissertação (Mestrado em Economia) – UFMG/CEDEPLAR, Belo Horizonte. 2017.

SOUSA, Francisco Hélio de. Os efeitos da (des)vinculação dos recursos da União e a flexibilidade orçamentária. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 5, n. 9, p. 29-48, nov. 2009. ISSN 2175-8069. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2008v5n9p29>. Acesso em: 14 mar. 2019.

SOUZA, Celina. Intermediação de interesses regionais no Brasil: o impacto do federalismo e da descentralização. **Dados**. Rio de Janeiro, v. 41, n. 3, 1998.

SOUZA JUNIOR, J. R. C. ; CAETANO, SIDNEY MARTINS . Produto potencial como ferramenta de análise da política monetária e da capacidade de crescimento da economia brasileira. **Revista Economia da ANPEC** , v. 14, p. 671-702, 2013.

SPE/MF. **Nota metodológica - Resultado Fiscal Estrutural: Apresentação do Método de Estimação**. Brasília, Abr/ 2018. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/assuntos/politica-fiscal/atuacao-spe/resultado-fiscal-estrutural/notas-metodologicas/nota-metodologica-atualizada>. Acesso em: 4 abr. 2019.

SPE/MF. **Relatório Final - Monitor de Política Fiscal, Resultado Fiscal Estrutural - Metodologia proposta para o Brasil**. Brasília, DF, 2014. Power Point, 26p., Dez, 2014.

STN. **Manual de demonstrativos fiscais: aplicado à União e aos estados, Distrito Federal e municípios**. 7ª ed. 2016. Disponível em: <http://sisweb.tesouro.gov.br/apex/cosis/thot/transparencia/arquivo/28655:1683339:inline>. Acesso em: 10 fev. 2019.

TAVARES, Aline. **O Controle Fiscal dos Estados na Federação Brasileira: uma análise de indicadores fiscais após a Lei de Responsabilidade Fiscal (2002-2013)**. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte. 2015.

TOBIN, James. **Asset accumulation and economic activity: Reflections on Contemporary Macroeconomic Theory**. University of Chicago Press, 1982.

TORRES, Michell Laureano. **A divisão da competência legislativa entre os entes federados**. Conteudo Juridico, Brasilia-DF: 06 jun. 2014. Disponível em: <http://www.conteudojuridico.com.br/?artigos&ver=2.48447&seo=1>. Acesso em: 17 mar. 2019.

VALÉRIO, Alberto Januário Gontijo. **Uma análise em tempo real dos dados do PIB brasileiro**. Dissertação (Mestrado em Economia) - Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. 2018.

ANEXO A: PIB'S EFETIVO E POTENCIAIS

Tabela A1 – PIB efetivo e PIB's tendenciais de Minas Gerais em bilhões de reais (R\$ 1.000.000.000,00) e variação das suas respectivas taxas de crescimento: 2002 a 2017

Ano	PIB efetivo	Δ PIB efetivo	PIB tendencial - Filtro HP	Δ PIB tendencial - Filtro HP	PIB tendencial - LFeB (2018)	Δ PIB tendencial - LFeB (2018)
2002	421,13	-	425,47	-	437,17	-
2003	430,08	2,1%	443,61	4,26%	448,98	2,70%
2004	455,40	5,9%	461,70	4,08%	461,11	2,70%
2005	473,72	4,0%	479,58	3,87%	473,57	2,70%
2006	492,24	3,9%	496,99	3,63%	486,36	2,70%
2007	519,43	5,5%	513,64	3,35%	499,50	2,70%
2008	543,74	4,7%	529,18	3,02%	513,00	2,70%
2009	522,41	-3,9%	543,31	2,67%	526,86	2,70%
2010	569,86	9,1%	555,90	2,32%	541,10	2,70%
2011	584,00	2,5%	566,59	1,92%	555,72	2,70%
2012	603,42	3,3%	575,16	1,51%	570,73	2,70%
2013	606,24	0,5%	581,58	1,12%	586,15	2,70%
2014	601,99	-0,7%	586,10	0,78%	601,99	2,70%
2015	576,32	-4,3%	589,19	0,53%	615,62	2,26%
2016	564,66	-2,0%	591,51	0,39%	629,34	2,23%
2017	568,44	0,7%	593,58	0,35%	643,17	2,20%

Fonte: Dados básicos: FJP (2002 a 2017).

Nota: Elaboração própria.

ANEXO B: RECEITAS E DESPESAS PRIMÁRIAS

Tabela B1 – Receitas Ajustáveis (RA), Receitas Não Recorrentes (RNR), Receitas Não Ajustáveis (RNA) de Minas Gerais: 2012 a 2017 (R\$1,00)*

Ano	Receita de ICMS	Receita de IPI - Exportação	Receitas Ajustáveis (RA)	Receitas Não Recorrentes (RNR)	Receitas Não Ajustáveis (RNA)
2012	36.542.944.748,38	744.667.409,88	37.287.612.158,27	82.021.520,29	44.195.735.219,75
2013	38.502.735.599,23	718.652.497,79	39.221.388.097,02	-	43.051.451.916,81
2014	38.531.111.338,77	720.057.042,81	39.251.168.381,58	-	46.325.870.797,03
2015	34.534.617.937,94	638.548.658,28	35.173.166.596,22	5.334.261.223,15	46.921.935.641,59
2016	35.973.600.878,79	447.568.636,36	36.421.169.515,15	1.428.395.470,82	47.949.553.435,80
2017	38.493.390.834,40	486.534.461,08	38.979.925.295,48	537.086.339,28	48.947.069.359,38

Fonte: Dados básicos: RREO e Portal da Transparência do Estado de Minas Gerais (2012 a 2017).

Notas: Elaboração própria.

* Valores ajustados ajustados pelo IPCA de Dezembro de 2017.

Tabela B2 – Despesas Primárias de Minas Gerais (R\$1,00)* e variação da sua taxa de crescimento: 2012 a 2017

Ano	Despesas Primárias	Δ da taxa de crescimento das Despesas Primárias
2012	77.295.568.958,04	-
2013	82.383.864.310,80	6,58%
2014	84.328.515.374,92	2,36%
2015	85.644.248.794,82	1,56%
2016	87.715.623.185,21	2,42%
2017	94.050.565.640,55	7,22%

Fonte: Dados básicos: RREO (2012 a 2017).

Notas: Elaboração própria.

* Valores ajustados ajustados pelo IPCA de Dezembro de 2017.