

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA - CAEN

Av. da Universidade, 2700/2º - 60020-181 - FORTALEZA (CE) - BRASIL
Fone: (085) 243.6887 - 281.3722 - Fax: (085)

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 163/97

**UMA NOTA SOBRE INFLAÇÃO E
CONTAS PÚBLICAS**

MARCOS COSTA HOLANDA

Fortaleza - CE
Novembro - 1997

UMA NOTA SOBRE INFLAÇÃO E CONTAS PÚBLICAS

Marcos Costa Holanda¹

Tradicionalmente, os efeitos da inflação sobre o orçamento público, em especial sobre o déficit público, são estudados na literatura a partir de dois pontos. Primeiro, haveria uma correlação positiva entre inflação e déficit público, que é conhecida por *Efeito-Tanzi*¹. Por conta de uma defasagem entre o momento da ocorrência do fato gerador do tributo e aquele em que este é efetivamente coletado pelo fisco, um aumento da inflação causaria uma redução da receita tributária em termos reais com reflexos negativos sobre o Déficit Público².

Segundo, haveria um resultado positivo da inflação sobre as receitas do governo na medida em que esta ao elevar a renda nominal dos agentes os conduziria para faixas mais elevadas de alíquotas de tributação, fazendo com que estes paguem mais impostos em termos reais³.

Na verdade, se de um lado a inflação tende a reduzir o valor real da arrecadação tributária, por outro lado viabiliza uma nova fonte de arrecadação de recursos para o Governo. Tal ocorre a partir da coleta do Imposto Inflacionário, que é um imposto coletado pelo governo a partir da

¹ Professor do Curso de Pós-Graduação em Economia - CAEN e do Departamento de Economia Aplicada da Universidade Federal do Ceará.

² Tanzi, V.-Inflation, Lags in Collection, and The Real Value of Tax Revenue, IMF Staff papers, vol 24, 154-167, 1977.

³ Para uma formalização e estimativa de tal efeito para a economia brasileira ver Holanda, Fernando, "Inflação, Indexação e Orçamento do Governo", EPGE, Ensaios Econômicos, n. 94, 1987.

⁴ Sobre o assunto ver, Martin Feldstein em "Inflation, Income Taxes and the Rate of Interest: A Theoretical Analysis", American Economic Review, Dezembro de 1976.

perda do poder de compra por parte da moeda⁴. De forma simplificada, o Imposto Inflacionário é um imposto cuja alíquota é a taxa de inflação e cuja a base tributária é o estoque real de moeda (Base Monetária) circulando na economia⁵

Tal imposto também pode ser coletado através dos depósitos a vista nos bancos comerciais, na medida em que estes não pagam juros aos seus depositantes. Do mesmo modo, o valor arrecadado seria correspondente ao produto da taxa de inflação pelo estoque real de depósito a vista existente.

Do ponto de vista dos governos estaduais, a inflação viabilizaria então uma arrecadação extra a partir dos depósitos a vista nos bancos estaduais. Esta receita pode ser alavancada com a implementação de sistemas contábeis centralizados e integrados e criação de contas bancárias únicas. Tais medidas possibilitam um melhor gerenciamento do fluxo de caixa do governo onde os saldos positivos em conta são aplicados no mercado financeiro. De fato, as receitas provenientes de tais aplicações, incorporadas na rubrica Receita Patrimonial, passaram a ter um papel de destaque dentro dos orçamentos estaduais no período de alta inflação. No caso do estado do Ceará, por exemplo, tais receitas alcançaram em 1993 o valor, em moeda de agosto de 1995, de R\$ 340 milhões, equivalente a 23% das Receitas Correntes do estado naquele ano.

⁴ Para uma explicação formal do conceito de Imposto Inflacionário ver Holanda (1987) e Simonsen e Cysne (1994).

⁵ Para o cálculo do valor de tal imposto para a economia brasileira ver Cysne, R., Imposto Inflacionário e Transferência Inflacionária no Brasil, EPGE, Ensaios Econômicos n. 219, 1993.

A partir da análise clássica de Cagan (1956)⁶ sobre a dinâmica das hiperinflações, desenvolvem-se modelos teóricos de inflação em que esta surge exatamente como uma forma de gerar receitas (imposto inflacionário) com as quais o governo financiaria um determinado déficit orçamentário.

Na literatura mais recente⁷, os efeitos da inflação sobre as contas públicas são analisados de forma mais ampla. O foco da análise é direcionado não apenas para os efeitos da inflação alta, mas também para aqueles que a inflação baixa causariam nas contas públicas. Bacha (1994), argumenta que para economias como a brasileira, a correlação positiva entre a inflação e déficit público deve ser questionada na medida em que um *Efeito-Tanzi inverso* pode predominar sobre o conceito tradicional discutido acima.

O ponto central desse novo enfoque parte da constatação empírica de que existe uma assimetria de indexação entre as receitas e despesas orçamentárias. Nossa legislação tributária e processo de elaboração orçamentária resultam em uma situação em que as Receitas são indexadas de forma mais significativa do que as Despesas. Nesse caso, o efeito negativo da inflação sobre as receitas (*Efeito-Tanzi tradicional*) seria menor do que o efeito positivo sobre as despesas, no sentido de reduzir seu valor em termos reais (*Efeito-Tanzi inverso*).

Na medida em que as despesas orçamentárias são fixadas em valores nominais, embutindo uma expectativa de inflação, uma alta da inflação permitiria uma redução de seu valor real quer pela diferença entre a

⁶ Ver Cagan, P. "The Monetary Dynamics of Hiperinflation". In Friedman, M. ed. Studies in the Quantity Theory of Money. Chicago: The University of Chicago Press, 1956.

⁷ Ver Bacha (1994), Patkim (1993) e Giambiagi (1997).

inflação esperada e a inflação realizada, quer por mecanismos de adiamento de pagamentos orçados.

Diferente do caso anterior, a inflação alta surge não como forma de gerar receita extra para o governo e assim financiar um déficit existente, mas como forma de compatibilizar o valor real da despesa orçamentária ao valor da receita.

No debate surge um conceito de déficit público muito importante em momentos de transição de um ambiente de inflação alta para um de inflação baixa, como foi o caso do Brasil recentemente. Em tais momentos é importante observar o déficit potencial e não o atual. O déficit potencial é aquele que considera os efeitos da passagem da inflação alta para a inflação baixa comentados acima, principalmente no que se refere as despesas. Ou seja, é o déficit que incorpora em seu cálculo a perda de flexibilidade por parte do governo em reduzir o valor real das despesas a partir da inflação e controle de desembolsos.

Análises das contas públicas dos estados⁸, envolvendo os períodos anterior e posterior ao Plano Real, mostram que o relativo equilíbrio fiscal que estes apresentavam no período de inflação alta na verdade ofuscava um déficit potencial preocupante. Os números mostram que com a queda da inflação, a rigidez imposta às despesas mais do que compensaram os efeitos positivos sobre as Receitas levando uma deterioração das contas fiscais nos três estados.

⁸ Holanda, M. C. Gastos com Pessoal em Contexto de Ajuste Fiscal, O Caso Dos Estados do Ceará, Maranhão e Piauí. CERES-FGV, 1997

Em outras palavras, o que a queda da inflação revelou é que a evolução recente das contas públicas estaduais, e mesmo federal, caracterizou-se mais pela presença de déficit reprimidos do que pela presença de déficit suprimidos. Com a estabilização da economia a repressão fiscal não mais tornou-se possível e os governos passam a apresentar uma clara deterioração em suas contas, tornando inadiável a adoção de programas de redução de despesas. A repressão fiscal pode ser interpretada como uma estratégia defensiva do ministro (secretário) da Fazenda em um jogo com os demais ministros (secretários). Teríamos dessa forma uma explicação da inflação a partir da teoria dos jogos, onde de um lado estaria o ministro (secretário) da Fazenda (*economizador*) e do outro os demais ministros (secretários) que seriam *gastadores*⁹. Como as estratégias dos ministros (secretários) é superestimar as despesas de suas pastas, por conta da expectativa da inflação e para não perder espaço político no orçamento, estas, apesar de individualmente fazerem sentido, no conjunto resultam em despesas superiores às receitas. Nesse caso, uma estratégia possível para o ministro (secretário) da Fazenda, no sentido de equilibrar despesas com receitas, é a prática da repressão fiscal via aumento da inflação e/ou adiamento de desembolsos.

Os efeitos negativos da queda da inflação nas contas fiscais dos estados foram intensificados por pelo menos dois fatores. Primeiro, a concessão de aumentos salariais na maioria dos estados, em parte calculados em função de uma expectativa de inflação superior a inflação que

⁹ Ver Patikin (1993).

efetivamente ocorreu. Segundo, a condução da Política Monetária na primeira fase do Plano Real, que resultou em juros reais muito elevados.

Existem, no entanto, alguns pontos positivos na queda da inflação. Com a estabilização é de se esperar um aumento da atividade econômica, principalmente um aumento do consumo. Vale lembrar que com a queda da inflação o imposto inflacionário que era antes recolhido pelo governo retorna para o bolso dos consumidores, principalmente para aqueles consumidores de baixa renda e alta propensão a consumir. Isto significa um potencial para o aumento da arrecadação de tributos do tipo ICMS. Além disso, a estabilização de preços facilita o trabalho de fiscalização e arrecadação da máquina fazendária, que agora não mais tem que trabalhar com o confuso diferencial de valores nominais e valores reais. O quadro abaixo resume os efeitos positivos e negativos de uma inflação alta e de uma inflação baixa sobre as contas públicas.

QUADRO 1 - INFLAÇÃO E CONTAS PÚBLICAS

RECEITAS	INFLAÇÃO ALTA		INFLAÇÃO BAIXA	
	efeito positivo	efeito negativo	efeito positivo	efeito negativo
	- imposto inflacionário aumento de alíquota efetiva sobre os rendimentos reais	- <i>Efeito-Tanzi</i>	- aumento da atividade econômica - melhor fiscalização	- fim do imposto inflacionário - fim receitas de tesouraria
DESPEASAS	efeito positivo	efeito negativo	efeito positivo	efeito negativo
	- redução do valor real das despesas juros reais baixos	- superestimação das despesas em termos nominais	- facilita controle das despesas	- juros reais elevados.

BIBLIOGRAFIA

- Alesina, Alberto e Perotti, Roberto. **The Political Economy of Budget Deficits**. IFM Working-Paper. August 1994.
- Bacha, Edmar Lisboa. **O Fisco e a Inflação: uma Interpretação do Caso Brasileiro**. Revista de Economia Política, vol. 14, nº1 (53). Janeiro-Março 1994.
- Bacha, Edmar Lisboa. **Plano Real: uma Segunda Avaliação**. IPEA, Escritório da CEPAL no Brasil. Brasília, Fevereiro 1997.
- Barbosa, Fernando Holanda. **Inflação, Indexação e Orçamento do Governo**. Ensaio Econômico, nº 94. FGV-EPGE. 1987.
- Cagan, P. **"The Monetary Dynamics of Hiperinflation"**. In Friedman, M. ed. *Studies in The Quantity Theory of Money*. Chicago. The University of Chicago Press. 1956.
- Cysne, Rubens Penha. **Imposto Inflacionário e Transferências Inflacionárias no Brasil**. Ensaio Econômico, nº 219. FGV-EPGE. 1993.
- Feldstein, Martin. **"Inflation, Income Taxes and The Rate of Interests: A Theoretical Analysis"**. *American Economic Review*. Dezembro, 1976.
- Giambiagi, Fábio. **Necessidades de Financiamento do Setor Público 1991/1996- Bases para a Discussão do Ajuste fiscal do Brasil**. Texto para Discussão nº 97/03. Curso de Pós-Graduação em Economia - UFRS. Porto Alegre. 1997.
- Holanda, M. C. **Gastos com Pessoal em Contexto de Ajuste Fiscal, O Caso Dos Estados do Ceará, Maranhão e Piauí**. CERES-FGV. 1997.
- Patinkin, D. **"Israel's Stabilization Program of 1985, or Some Simple Truths of Monetary Theory"**. *Journal of Economics Perspectives* 7(2): 103-28, Spring, 1993.
- Simonsen, Mário Henrique. **A Conta Corrente do Governo - 1970/1988**. Ensaio Econômico, nº 136. FGV-EPGE. 1989.
- Tanzi, Vito. **Inflation, Lags in Collection, and The Real Value of Tax Revenue**. IMF Staff Papers. Vol 24. Junho 1997.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

SÉRIE TEXTOS PARA DISCUSSÃO

- TD. 140 - "A NECESSIDADE DA REFORMA FISCAL PARA A CONSOLIDAÇÃO DO PLANO REAL".
Emerson Luis Lemos Marinho
- TD. 141 - "A COMBINAÇÃO DE PREVISÕES PARA O ICMS DO ESTADO DO CEARÁ".
Luiz Ivan de Melo Castelar
Roberto Tatiwa Ferreira
Fabricio Carneiro Linhares
- TD. 142 - "A REESTRUTURAÇÃO DA INDÚSTRIA NORDESTINA A PARTIR DE 1980".
Antônio Lisboa Teles da Rosa
- TD. 143 - "AVALIAÇÃO DE PROJETOS DE DESENVOLVIMENTO RURAL: ASPECTOS AMBIENTAIS E ECONÔMICOS".
Francisco Correia de Oliveira
Suely Salgueiro Chacon
- TD. 144 - "PRIVATIZAÇÃO E PERFORMANCE ECONÔMICA: Uma visão de dois tópicos da economia da informação".
Edilberto Carlos Pontes Lima
- TD. 145 - "A DINÂMICA DA DÍVIDA INTERNA NO PLANO REAL".
Emerson Luis Lemos Marinho
- TD. 146 - "OS FUNDAMENTOS DA CREDIBILIDADE DA POLÍTICA ECONÔMICA".
José Oswaldo Cândido Júnior
- TD. 147 - "CONVERGÊNCIA DE MERCADOS CAMBIAIS, O CASO BRASILEIRO".
Marcos Costa Holanda
- TD. 148 - "EXECUÇÃO FINANCEIRA DO GOVERNO FEDERAL - 1995 - "O caminho das pedras".
Nelson Zackseski
- TD. 149 - "MINERAÇÃO, MEIO AMBIENTE E CONFLITOS SOCIAIS EM REGIÕES METROPOLITANAS".
Osires Lima de Carvalho
- TD. 150 - "PROGRAMA DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL PARA RORAIMA".
Osires Lima de Carvalho

TD. 151 - "EVALUATION OF EFFICIENCY IN LIVESTOCK PRODUCTION BY MATHEMATICAL PROGRAMMING TECHNIQUES".

Ronaldo de Albuquerque e Arraes

TD. 152 - "MODELOS AUTOREGRESSIVOS E PODER DE PREVISÃO: Uma Aplicação com o ICMS."

Ronaldo de Albuquerque e Arraes

Pichai Chumvichitra

TD. 153 - "A MACROECONOMIA POLÍTICA DO DÉFICIT PÚBLICO".

Carlos Magno dos Mendes Lopes

TD. 154 - "A NOTE ON DUALITY AND TOTAL FACTOR PRODUCTIVITY".

Luiz Ivan de Melo Castelar

TD. 155 - "INSTABILIDADE DA OFERTA DE CEREAIS NO BRASIL".

Luiz Ivan de Melo Castelar

Vander Gontijo

TD. 156 - "A POLÍTICA MONETÁRIA DO REAL".

Pichai Chumvichitra

José Mairton Figueiredo de França

TD. 157 - "UM EXERCÍCIO SOBRE O FINANCIAMENTO DO DÉFICIT PÚBLICO BRASILEIRO NO PERÍODO PRÉ E PÓS - REAL E SUA RELAÇÃO COM A SITUAÇÃO FISCAL PÓS - REFORMA".

Pichai Chumvichitra

Mileno Tavares Cavalcante

TD. 158 - "ANÁLISE DOS IMPACTOS DE PROJETOS SELECIONADOS E DE GASTOS TURÍSTICOS SOBRE PRODUTO RENDA E EMPREGO NO SETOR DE TURISMO DO CEARÁ".

Maria do Socorro Gondim Teixeira

Luiz Ivan de Melo Castelar

Francisco de Assis Soares

TD. 159 - "PRODUTIVIDADE, CONVERGÊNCIA E CRESCIMENTO ECONÔMICO".

Manoel Bosco de Almeida

José Raimundo de Araújo Carvalho Júnior

João Mário Santos de França

TD. 160 - "PADRÕES DE CONVERGÊNCIA DA PRODUTIVIDADE DO TRABALHO ENTRE OS ESTADOS BRASILEIROS: Uma Análise desagregada da Indústria de Transformação".

Manoel Bosco de Almeida

Luiz Ivan de Melo Castelar

José Raimundo de Araújo Carvalho Júnior

João Mário Santos de França

TD. 161 - "ASPECTOS SÓCIO-ECONÔMICOS, LOCACIONAIS E EFEITOS MULTIPLICADORES RELATIVOS AO PROJETO DA CSC - COMPANHIA SIDERÚRGICA DO CEARÁ".

Osires Lima Carvalho

TD. 162 - "RENDANOR: Um exemplo de estudo de mercado".
Osires Lima Carvalho

TD. 163 - "UMA NOTA SOBRE INFLAÇÃO E CONTAS PÚBLICAS".
Marcos Costa Holanda

TD. 164 - " LEVANTAMENTO SÓCIO-ECONÔMICO DO NÍVEL DE EQUIDADE SOCIAL
OBSERVADO NOS PROGRAMAS DE REASSENTAMENTO DOS AÇUDES ANGICO E UBALDINHO".
Osires Lima Carvalho