



## Contraditório think-tank

### Briefing

#### O “erro” do FMI e o exemplo do novo modelo da Suécia | Luís Faria

O FMI publicou um [relatório](#) onde conclui que o impacto da consolidação fiscal planeada é grande, negativo e significativo (p. 41). Ou seja, segundo os últimos resultados do FMI quando um governo reduz o seu défice em 1 ponto percentual do PIB, o produto reduz-se entre 0.9 e 1.7 pontos percentuais.

Ficam aqui quatro observações sobre as conclusões deste relatório:

1) O estudo centra-se nos mais recentes dados de consolidação orçamental de 28 países desenvolvidos. Mais concretamente, os dados referem-se ao período que o FMI chama de Grande Recessão e que no estudo compreende apenas os anos de 2010 e 2011; um momento único em que a consolidação orçamental é um objectivo generalizado nos países da amostra. São portanto resultados que apenas dizem respeito a um período de tempo específico e sob condições excepcionais.

2) O estudo propõem-se responder à seguinte questão para o período sob observação: será que os efeitos negativos de curto-prazo da consolidação orçamental são maiores do que era esperado porque os efeitos do multiplicador orçamental foram subestimados?

3) Várias publicações sugerem que os multiplicadores orçamentais utilizados para fazer as anteriores previsões são cerca de 0.5, aliás, em linha com anteriores estudos do FMI para as economias desenvolvidas com dados entre 1980 a 2009.

4) E finalmente, o estudo termina com uma nota a sublinhar a necessidade de estudar melhor a dependência dos multiplicadores orçamentais relativamente ao período observado e às condições económicas (p. 43). Assim, generalizar as conclusões deste estudo sobre o efeito do multiplicador orçamental parece-me precipitado. O estudo refere o



impacto negativo nos dois anos após o início da consolidação, mas já referimos [aqui](#) a diferença entre o eventual efémero impacto de curto prazo dos estímulos públicos – que parecem estar a renascer das cinzas –, em contraposição ao efeito positivo no crescimento e no emprego de longo prazo da implementação de reformas no lado da oferta. Centrar o debate sobre a contenção orçamental na grandeza da redução do défice é desviarmo-nos do fundamental: a composição deste ajustamento orçamental e as reformas que o devem acompanhar, como referimos anteriormente [aqui](#) e [aqui](#). E a composição do ajustamento divide-se entre aumento de impostos e contenção das despesas públicas, como Alesina e Giavazzi explicam mais uma vez [neste artigo](#).

É aceite pela comunidade científica, e foi [publicado anteriormente pelo FMI \(p. 93\)](#), que o efeito de longo prazo da contenção orçamental é benéfico. Assim, as conclusões específicas deste relatório não devem fazer esquecer as conclusões mais gerais e de longo prazo do relatório de 2010 do FMI. Relembremos algumas conclusões deste relatório (p. 95):

“Fiscal contraction that relies on spending cuts tends to have smaller contractionary effects than tax-based adjustments.”

“Fiscal retrenchment in countries that face a higher perceived sovereign default risk tends to be less contractionary.”

“Model simulations suggest that over the long term, reducing debt is likely to be beneficial.”

Assim, é fundamental distinguir entre o impacto de um ajustamento orçamental através de uma correcção da despesa, de um outro efectuado através de um aumento de impostos. Por outro lado, generalizar um resultado tão específico como o publicado recentemente pelo FMI é um erro que devemos evitar. A vasta literatura económica sobre o tema (uma extensa bibliografia pode ser encontrada [aqui](#); mais [este estudo do FMI](#)) demonstra que o aspecto mais relevante encontrado na evidência empírica é a maior eficácia da redução da despesa quando comparada com um eventual aumento da receita através de aumento de impostos. Esta “receita mágica” obtém-se através da redução da despesa acompanhada de cortes na carga fiscal e desregulamentação - para saber mais ler [este estudo](#) e o caso de sucesso da Suécia das últimas duas décadas:



“Thanks to deregulation, budget discipline and an extensive overhaul of the welfare state”.

Esta receita está ausente da consolidação orçamental em Portugal. Em Portugal a tentativa de consolidação orçamental está a ser feita sobretudo através do aumento de impostos, **sem os devidos ajustamentos do lado da despesa** nem acompanhada pelas necessárias reformas estruturais. A consolidação orçamental feita através da redução da despesa é a que tem a maior probabilidade de sucesso, com impactos positivos da redução do peso da dívida pública no PIB, sem que este processo tenha necessariamente de se traduzir num fenómeno recessivo e com elevados custos sociais. Insistimos nos mesmo erros.

A evidência empírica mostra-nos que as consolidações orçamentais bem-sucedidas no passado obtiveram-se através da redução da despesa acompanhada de cortes na carga fiscal e desregulamentação e que a contenção orçamental é benéfica no longo prazo. Em Economia quase todos os modelos assumem que os seres humanos são Bayesianos, isto é, que têm crenças iniciais sobre como o mundo funciona que depois vão actualizando à medida que recebem nova informação.

Alguns economistas questionam-se se as pessoas são mesmo Bayesianas, mas concordam que se não são deviam ser.

Há quem acredite em crescimento económico de longo prazo, mas dificilmente podemos considerar isso evidência Bayesiana dado o impacto positivo do efeito multiplicador orçamental. Excepto, claro, se acreditarmos que o efeito do multiplicador orçamental nas últimas décadas tem limitado o crescimento económico, para que assim seja menos provável ver esse crescimento económico no caso de o efeito multiplicador existir do que no caso de não existir.

---

Luís Faria, economista e presidente do Contraditório think-tank