



Contraditório think-tank

Briefing

O lado ético do multiplicador | Luís Faria

O multiplicador tem dado que falar. Em resposta ao [post](#) e [comentário](#) de Rui Peres Jorge, do Jornal de Negócios, e aos links que referiu no [último post](#) deixo aqui [outra](#) análise sobre o que a literatura tem a dizer sobre o tema.

Rui Peres Jorge cita este [post](#), que por sua vez refere o draft do estudo de [Blanchard e Perotti \(2002\)](#) como uma confirmação dos seus resultados (multiplicador entre 1 e 1.5, ou seja, se o Estado gasta 1 euro o respectivo impacto no crescimento seria entre 1 e 1.5 euros). Acontece que esta conclusão não é rigorosa – veremos porquê - e já [aqui](#) referi este estudo de Blanchard e Perotti, mas para expor o impacto do multiplicador perante uma redução de impostos e não devido ao aumento da despesa pública. Vejamos o que dizem os autores sobre o assunto e que convém sublinhar novamente (destaque meu):

“Theoretically, in the neoclassical approach that has developed in the last twenty years, government spending can have drastically different effects than in Keynesian models, particularly on private consumption. Empirically, the response of the economy to several episodes of fiscal retrenchment in the last fifteen years has been at odds with conventional Keynesian wisdom: on several occasions, private consumption and GDP increased significantly while government spending was severely cut. Finally, the evidence from large-scale econometric models has been largely dismissed on the grounds that, because of their Keynesian structure, these models assume rather than document a positive effect of fiscal expansions on output.”, p. 1329

Outros estudos citados em artigos anteriores do Contraditório chegam às mesmas conclusões, mas para efeito desta discussão mantenha-mo-nos apenas com Blanchard e



ainda o estudo acima citado. Vejamos então o impacto no produto de, respectivamente, um aumento de impostos e um aumento da despesa pública (sublinhados meus):

TABLE III
RESPONSES TO TAX SHOCKS

	1 qrt	4 qrts	8 qrts	12 qrts	20 qrts	peak
DT						
GDP	-0.69*	-0.74*	-0.72*	-0.42*	-0.22	-0.78* (5)
TAX	0.74*	0.13	-0.21*	-0.20*	-0.11	
GCN	-0.05*	-0.12*	-0.24*	-0.26*	-0.16*	
ST						
GDP	-0.70*	-1.07*	-1.32*	-1.30*	-1.29*	-1.33* (7)
TAX	0.74*	0.31*	0.17	0.16	0.16	
GCN	-0.06*	-0.10*	-0.17*	-0.20*	-0.20*	

DT: Deterministic Trend; ST: Stochastic Trend. An asterisk indicates that 0 is outside the region between the two one-standard error bands. In parentheses besides the peak response is the quarter in which it occurs. All reduced-form equations include lags 0 to 4 of the 1975:2 dummy. Sample: 1960:1-1997:4.

TABLE IV
RESPONSES TO SPENDING SHOCKS

	1 qrt	4 qrts	8 qrts	12 qrts	20 qrts	peak
DT						
GDP	0.84*	0.45	0.54	1.13*	0.97*	1.29* (15)
GCN	1.00*	1.14*	0.95*	0.70*	0.42*	
TAX	0.13	0.14	0.17	0.43*	0.52*	
ST						
GDP	0.90*	0.55	0.65	0.66	0.66	0.90* (1)
GCN	1.00*	1.30*	1.56*	1.61*	1.62*	
TAX	0.10	0.18	0.33	0.36	0.37	

Fica ao critério de cada um olhar para a análise determinística (DT) e/ou estocástica (ST), mas de nenhuma podemos concluir que o multiplicador da despesa pública é entre 1 e 1.5. Mas podemos concluir que:

- De todos os períodos estudados e publicados, no 12º e no 15º trimestres o multiplicador é superior a 1 mas apenas na análise determinística; e
- Um aumento de impostos tem um impacto negativo no crescimento.

Mas qual é a magnitude destes impactos no crescimento de longo prazo? Vejamos, novamente com Blanchard (agora em [Blanchard e Quah \(1989\)](#)), qual o efeito de longo prazo no crescimento de, por exemplo, um aumento das despesas públicas e de uma redução de impostos (p. 663):

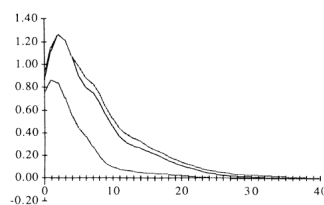


FIGURE 3. OUTPUT RESPONSE TO DEMAND

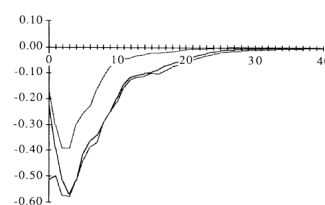


FIGURE 5. UNEMPLOYMENT RESPONSE TO DEMAND

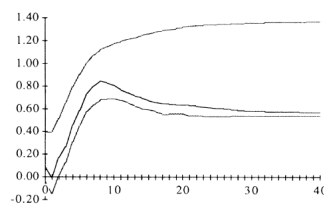


FIGURE 4. OUTPUT RESPONSE TO SUPPLY

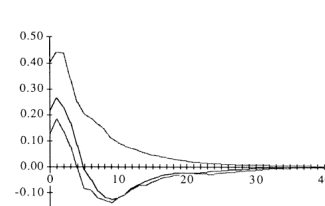


FIGURE 6. UNEMPLOYMENT RESPONSE TO SUPPLY

Os gráficos são claros mas aqui fica a explicação nas palavras dos autores:

“demand disturbances have a hump-shaped effect on both output and unemployment; the effect peaks after a year and vanishes after two to three years. Up to a scale factor, the dynamic effect on unemployment of demand disturbances is a mirror image of that on output. The effect of



supply disturbances on output increases steadily over time, to reach a peak after two years and a plateau after five years. "Favorable" supply disturbances may initially increase unemployment. This is followed by a decline in unemployment, with a slow return over time to its original value.", p. 656

As conclusões deste estudo apontam para que:

- Os choques do lado da despesa têm efeitos positivos mas apenas temporários no crescimento e no emprego; e
- Os choques do lado da oferta têm efeitos positivos de longo prazo no crescimento.

Mas proponho que façamos um exercício imaginativo de ética aplicada. Suponhamos que o multiplicador da despesa pública também tinha um efeito positivo no crescimento de longo prazo, comparável ao efeito benéfico dos choques do lado da oferta - por exemplo, redução de impostos - e que tudo o resto mantém-se constante. Uma vez que é unânime o papel crucial do crescimento económico, será que o crescimento devia ser alcançado através de um aumento de despesa pública que por sua vez teria de ser financiado por impostos, dívida ou inflação – esta última hipótese nas mãos do BCE -; ou devia esse

objectivo ser cumprido via uma redução de impostos? Ou seja, para atingir o objectivo de crescimento de longo prazo, devia o Estado coercivamente cobrar impostos para financiar esse estímulo adicional via despesa pública ou, pelo contrário, devia reduzir impostos e deixar indivíduos e empresas tomarem as decisões que julgam ser as melhores para si? Mesmo que a hipótese de crescimento sustentado de longo prazo via despesa pública se confirmasse – e não se verifica – a escolha entre a coerção e a liberdade não devia fazer-nos hesitar.

Nota final: não sou macroeconomista e apenas analisei o impacto do multiplicador da despesa do Estado por **uma vez**, por isso não sou um especialista no tema. Mas estudei alguma coisa de macroeconomia, procuro estar informado sobre as decisões económicas que influenciam a nossa vida e ainda hoje faço regressões que aplicam as metodologias aqui discutidas, por isso arrisco falar sobre o assunto. Mas sem pretensões, até porque como dizia num tom espirituoso um professor que tive o privilégio de conhecer “há macroeconomistas e bons economistas”, por isso vou fazendo um esforço para estar apenas à altura do segundo epíteto.



Mas todos devíamos discutir ética. Cada vez mais.

Luís Faria, economista e presidente do Contraditório think-tank