

RESERVADO



Instituto Superior de Economia e Gestão
UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

A CICLICIDADE DA POLÍTICA ORÇAMENTAL: ASPECTOS TEÓRICOS E MÉTODOS E RESULTADOS EMPÍRICOS

Lição síntese

Álvaro Manuel C. A. Pina

Maio de 2006



Requisito parcial para admissão a provas de
agregação em Economia no Instituto
Superior de Economia e Gestão da
Universidade Técnica de Lisboa, conforme
disposto no Decreto-Lei 301/72 de 14 de
Agosto

A CICLICIDADE DA POLÍTICA ORÇAMENTAL: ASPECTOS TEÓRICOS E MÉTODOS E RESULTADOS EMPÍRICOS

Álvaro M. Pina*

Índice

1. Introdução e Enquadramento.....	1
2. Ciclicidade da Política Orçamental: Conceitos, Métodos e Resultados Empíricos	3
2.1 Pró-ciclicidade e anti-ciclicidade.....	3
2.2 Fundamentos teóricos da política orçamental anti-cíclica.....	4
2.3 Medição da ciclicidade: aspectos metodológicos.....	5
2.4 Medição da ciclicidade: alguns resultados empíricos.....	10
3. Factores Explicativos da Ciclicidade Orçamental: uma Síntese da Teoria	11
3.1 Explicações baseadas na apropriação de recursos comuns (“ <i>common pool</i> ”).....	11
3.2 O papel das instituições.....	13
3.3 Outras explicações.....	16
4. Factores Explicativos da Ciclicidade Orçamental: Resultados Empíricos	16
4.1 Aspectos metodológicos	16
4.2 Principais resultados obtidos.....	18
5. Novos Resultados Empíricos sobre Ciclicidade Orçamental.....	23
5.1 Âmbito da análise	23
5.2 Medição da ciclicidade: robustez dos resultados a diferentes especificações	23
5.3 Ciclicidade, fragmentação do poder político e instituições orçamentais.....	27
6. Sumário e Conclusões	30
Anexo: Fontes de informação e notas sobre variáveis.....	32
Bibliografia	34

* Agradeço aos Professores Jorge Santos e Miguel St. Aubyn valiosas observações a uma versão anterior desta lição, sem que tal os associe aos erros e insuficiências que possam subsistir. Agradeço ainda à UECE (Unidade de Estudos sobre a Complexidade na Economia) apoio financeiro na aquisição de dados necessários a este trabalho.

1. INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO

Esta lição incide sobre o tema da orientação cíclica da política orçamental. Apresenta os conceitos relevantes, aborda a forma de medir a ciclicidade, e debruça-se sobre as explicações que têm sido propostas para a prevalência, em alguns países, de um padrão orçamental pró-cíclico, e portanto tendencialmente desestabilizador em termos macroeconómicos. Leva a cabo uma revisão crítica da literatura, descrevendo trabalhos anteriores mas também discutindo as respectivas metodologias e conclusões; e contém, igualmente, resultados empíricos originais.

A ciclicidade orçamental tem merecido nos últimos anos um renovado interesse por parte dos economistas, num contexto mais geral de reavaliação da política orçamental discricionária (e.g. Taylor, 2000). Poder-se-á afirmar que o próprio enquadramento da política macroeconómica na área do euro contribui para avivar essa atenção. Por um lado, a indisponibilidade da política monetária na resposta a choques assimétricos reforça a necessidade de instrumentos orçamentais. Por outro, as restrições decorrentes do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) desencadearam interrogações sobre o contributo efectivamente dado pela política orçamental para a estabilização macroeconómica. Numa edição recente do *World Economic Outlook* (IMF, 2004) pode mesmo ler-se que “*cyclicality (...) is the central feature of fiscal behavior, affecting both macroeconomic stabilization and long-term sustainability*”¹ (p. 116). Sem reclamar para o tema objecto desta lição uma tal centralidade, afigura-se pacífico defender que a ciclicidade orçamental adquiriu uma relevância e uma actualidade assinaláveis.

O Decreto nº 301/72 de 14 de Agosto, que rege as provas de agregação, determina, na alínea b) do nº 1 do artigo 9º, que o candidato deverá entregar “(...) um sumário pormenorizado da lição síntese, escolhida pelo candidato, sobre um problema dentro do âmbito da disciplina ou grupo de disciplinas (...)” a que se reportam as provas. A presente lição poderia, assim, incidir sobre qualquer tema pertencente ao vasto grupo (Grupo I) de disciplinas de Economia do ISEG. Consideramos, no entanto, haver vantagem em ancorar a lição no âmbito da disciplina de Política Económica, objecto do relatório referido na alínea a) do nº 1 do mesmo artigo 9º: desta forma, a lição tem múltiplos pontos de contacto com o programa da disciplina, nomeadamente a nível dos conceitos de pró-ciclicidade e anti-ciclicidade (11ª aula de Política Económica²), de indicadores de orientação cíclica (12ª aula), de distorções de carácter político (em larga medida comuns às da 24ª aula), e de regras e instituições orçamentais (29ª aula).

¹ A referência à sustentabilidade é, provavelmente, fruto da correlação detectada entre políticas pró-cíclicas e défices elevados.

² Ver secção 3.3 do relatório com o programa, conteúdos e métodos de ensino da disciplina.

O presente documento vai para além do requisito legal de “um sumário pormenorizado” (ver parágrafo anterior) e, a exemplo do que vem sendo hábito em provas de agregação no ISEG, apresenta um texto completo sobre o problema em análise. Contendo alguns resultados de investigação originais, a lição não deixou de ser redigida numa perspectiva pedagógica, explicitando aspectos metodológicos e de enquadramento do tema que um trabalho puramente de investigação omitiria, ou abordaria de forma muito mais condensada. O volume de informação contido neste texto afigura-se superior ao que será razoável transmitir numa única aula a estudantes de licenciatura, impondo alguma selectividade na preparação da mesma. Pensamos, no entanto, que tal pode ser encarado como reflexo do contraste habitual entre a situação de comunicação oral de uma aula e um texto escrito que lhe esteja subjacente. Assim, o texto integral desta lição poderá constituir um elemento de estudo útil para os estudantes que desejem aprofundar o tema da ciclicidade da política orçamental.

O texto da lição está estruturado da seguinte forma. A secção 2 define o que se entende por uma política orçamental pró-cíclica e anti-cíclica, sumaria argumentos teóricos que sustentam uma orientação anti-cíclica como normativamente correcta, e discute como medir a ciclicidade, apresentando alguns resultados ilustrativos. Nas secções seguintes procura-se identificar os factores subjacentes a determinados padrões cíclicos e, em particular, explicar o porquê de numerosas políticas pró-cíclicas: a secção 3 faz uma revisão de argumentos teóricos, e a 4 aborda estudos empíricos. Novos resultados sobre medição da ciclicidade e variáveis político-institucionais que lhe estão associadas, obtidos para uma amostra de 14 países da União Europeia (UE), são apresentados na secção 5. A secção final sintetiza os aspectos mais importantes da lição.

2. CICLICIDADE DA POLÍTICA ORÇAMENTAL: CONCEITOS, MÉTODOS E RESULTADOS EMPÍRICOS

2.1. Pró-ciclicidade e anti-ciclicidade

O ponto de partida desta lição consiste, naturalmente, em clarificar o que se entende por uma política orçamental pró-cíclica ou anti-cíclica. A política orçamental diz-se pró-cíclica quando contribui para acentuar as flutuações cíclicas do nível de actividade económica, e anti-cíclica quando concorre para as suavizar. Assim, num período em que a posição cíclica da economia seja favorável (adversa), uma política pró-cíclica caracterizar-se-á por aumentos (diminuições) da despesa pública e/ou diminuições (aumentos) nos impostos; e uma política anti-cíclica visará, ao invés, reduções (acréscimos) do lado da despesa e/ou acréscimos (reduções) do lado da receita.

Veremos mais à frente como tornar operacionais as definições acima apresentadas, dando conteúdo empírico às noções de posição cíclica da economia e de aumentos ou diminuições de receitas e despesas. Antes, porém, façamos algumas observações suscitadas pelo parágrafo anterior.

Em primeiro lugar, repare-se que os comportamentos supramencionados a nível de receita e de despesa têm subjacente a prevalência de efeitos keynesianos: aumentos de despesa estimulam o produto, e aumentos de impostos contraem-no. Há já sensivelmente duas décadas, porém, que a literatura teórica e empírica refere a possibilidade de ocorrerem efeitos não-keynesianos (e.g. Giavazzi e Pagano, 1990). Se, num determinado contexto, estes se tornarem predominantes, invertendo o sinal dos multiplicadores orçamentais, então também a actuação da política se deverá inverter: numa recessão, por exemplo, uma orientação anti-cíclica consistirá numa redução das despesas públicas, que produzirá um efeito expansionista no produto. A generalidade dos estudos empíricos aponta, no entanto, para que os multiplicadores orçamentais tenham o sinal esperado à luz da teoria keynesiana (ver, por exemplo, HM Treasury, 2003, pp. 99-108).

Em segundo lugar, é comum distinguir, na política orçamental, as actuações discricionárias daquilo que é o funcionamento dos estabilizadores automáticos. Estes últimos são intrinsecamente anti-cíclicos: sem medidas discricionárias, a receita fiscal varia na razão directa do nível de actividade, e os subsídios de desemprego na razão inversa. Uma vez que a ciclicidade destes estabilizadores é trivial, o presente trabalho incidirá sobretudo na análise da orientação cíclica da política orçamental discricionária.

Em terceiro lugar, note-se que a análise da ciclicidade se pode fazer a diferentes níveis de agregação, que vão desde a consideração do conjunto de todas as rubricas orçamentais (sumariadas no saldo global) à análise individualizada de categorias específicas de receita ou de despesa, cuja dimensão relativa poderá ser bastante reduzida (é o caso, por exemplo, do investimento público). Não obstante o interesse desta última análise, a presente lição privilegiará, a nível empírico, indicadores bastante agregados: o saldo orçamental e a sua separação em valores globais de receitas e de despesas. Esta escolha decorre quer da necessidade de delimitar o objecto de estudo, quer do facto de, em termos de impacto macroeconómico da política, ser mais relevante trabalhar com agregados amplos³.

Por último, sublinhe-se que, como veremos em mais pormenor adiante (secção 2.3), o estudo da ciclicidade da política orçamental tem pontos de contacto com a análise da ciclicidade de uma qualquer variável económica. Esta análise é habitualmente efectuada com base na correlação entre a componente cíclica da variável em questão e a do PIB: uma correlação positiva (negativa) e relativamente elevada indica que a variável é pró(anti)-cíclica. É fácil concluir que a classificação da ciclicidade de uma política nem sempre coincide com a das variáveis que a caracterizam: por exemplo, uma política orçamental anti-cíclica levará tendencialmente a que a variável despesa pública seja classificada como anti-cíclica, e as variáveis receita pública e saldo orçamental como pró-cíclicas.

2.2. Fundamentos teóricos da política orçamental anti-cíclica

De um ponto de vista normativo, coloca-se a questão de saber qual a orientação cíclica desejável da política orçamental. Um carácter anti-cíclico recolhe larguíssimo consenso entre os economistas, e tem dois grandes fundamentos teóricos: a teoria de matriz keynesiana (incluindo aqui modelos novo-keynesianos) e o modelo de alisamento das taxas de imposto (*tax smoothing*).

É bem conhecido que, de acordo com a perspectiva keynesiana, a economia não dispõe de mecanismos endógenos de ajustamento que garantam o pleno emprego no curto prazo, cabendo à política económica – tanto monetária como orçamental – um papel de gestão da procura agregada no sentido de contrariar situações de desemprego ou de sobreemprego. No caso da política orçamental, a actuação anti-cíclica deve ocorrer quer do lado da despesa pública, quer do lado dos impostos; e, para além do livre funcionamento dos estabilizadores automáticos, poderão ser levadas a cabo, com a prudência imposta pelos perigos do *fine-tuning*, actuações discricionárias.

³ No limite, considerar-se-ia apenas o saldo. No entanto, em termos macroeconómicos torna-se importante proceder à desagregação do mesmo em despesas e receitas, uma vez que se tende a aceitar que os multiplicadores de curto prazo das primeiras são maiores (em valor absoluto) que os das segundas (cf. HM Treasury, 2003, pp. 99-108).



Em termos novo-keynesianos (e.g. Galí, 2005), as distorções que levam a economia a registar um nível da actividade ineficientemente baixo tendem a agravar-se em recessões (por exemplo, devido a uma subida dos *markups*, que expressam ineficiências nos mercados de bens e serviços e tendem a comportar-se de forma anti-cíclica), justificando-se, nessas circunstâncias, políticas orçamentais expansionistas, quer aumentando a despesa pública, quer reduzindo as taxas de imposto (que são, em si mesmas, um exemplo das distorções referidas no início da frase).

No modelo de *tax smoothing* (Barro, 1979; Lucas e Stokey, 1983) a actuação do Estado não é guiada por preocupações de gestão da procura agregada, mas sim de maximização da utilidade do agente representativo, num quadro de optimização intertemporal em que os impostos têm efeitos distorcedores. Neste contexto, a política fiscal óptima procurará manter a taxa de imposto tão estável quanto possível, a fim de minimizar as referidas distorções. Perante uma quebra (expansão) temporária do nível de actividade – e, como tal, das bases de tributação – a manutenção das taxas de imposto dará origem a um défice (excedente) orçamental. Desta forma, e na terminologia do parágrafo anterior, poder-se-á afirmar que esta abordagem prescreve também uma política anti-cíclica, mas menos abrangente que na óptica keynesiana, porque limitada ao funcionamento dos estabilizadores automáticos incorporados no sistema de impostos. Actuações discricionárias sobre as taxas de imposto são desaconselháveis, e o modelo é omissivo, pelo menos nas suas versões mais simples, quanto a conclusões normativas sobre a despesa pública, já que a toma como exógena⁴.

2.3. Medição da ciclicidade: aspectos metodológicos

A variável mais utilizada para caracterizar a orientação cíclica da política orçamental discricionária é o saldo primário ajustado do ciclo (SP^{AC}), habitualmente expresso em percentagem do produto potencial. Como é bem conhecido, o ajustamento cíclico consiste em estimar o montante das receitas e despesas caso o PIB efectivo estivesse ao nível do PIB potencial, por forma a retirar o efeito dos estabilizadores automáticos; e os juros da dívida pública são excluídos por estarem, no curto prazo, essencialmente fora do controlo dos decisores orçamentais.

Nos últimos anos, diversos países europeus têm-se socorrido de medidas extraordinárias para cumprir o limite de 3% imposto pelo PEC. Neste contexto, uma correcção adicional recentemente introduzida consiste em excluir também os efeitos de tais medidas extraordinárias e as receitas provenientes da venda de activos (European Commission, 2005). No entanto, uma vez que não estão ainda disponíveis séries estatísticas para este indicador, continua a recorrer-se ao SP^{AC} .

⁴ Num quadro de análise neoclássico com despesa pública endógena, a ciclicidade óptima da mesma depende crucialmente das especificações adoptadas para as funções de utilidade e/ou de produção (Lane, 2003, p. 2664).

Um primeiro método para caracterizar, num dado ano, a orientação cíclica da política orçamental consiste simplesmente em relacionar o hiato do produto com a variação do SP^{AC} face ao ano anterior, dando origem a uma representação gráfica com quatro quadrantes semelhante à fig. 1⁵.

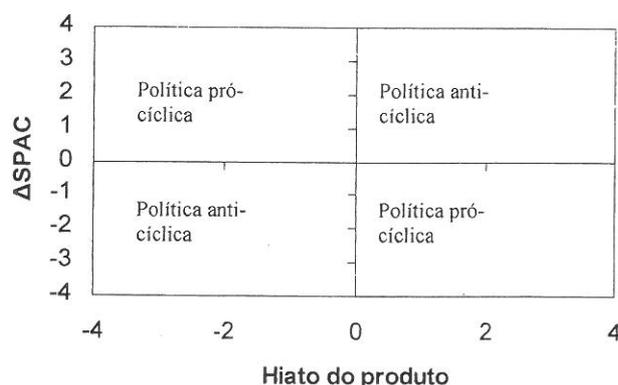


Figura 1. Ciclicidade da política orçamental num dado ano

Se o intuito, porém, é obter um indicador sintético de ciclicidade ao longo de vários anos, impõe-se a utilização de métodos estatísticos. Estes permitem estimar a relação existente entre uma variável caracterizadora da política orçamental e uma variável relativa à posição cíclica da economia, podendo ser também tomada em linha de conta a influência exercida sobre a política orçamental por terceiras variáveis. O quadro 1 ilustra de forma não exaustiva a multiplicidade de especificações que têm sido utilizadas em estudos recentes, privilegiando as variáveis orçamentais objecto do nosso estudo (saldo orçamental e sua decomposição em receitas e despesas).

Constata-se, em primeiro lugar, haver várias escolhas possíveis para a caracterização da política e da posição cíclica. Relativamente a esta última, são utilizados o hiato do produto, a respectiva variação, ou ainda a taxa de crescimento real do PIB. A nosso ver, nenhuma destas possibilidades domina claramente as restantes: o hiato do produto é a mais conhecida e conceptualmente a mais clara, mas poderá ter implicações contra-intuitivas, sobretudo no início de períodos de recuperação ou de abrandamento da economia, contextos em que a variação do hiato se afigura preferível⁶; o

⁵ Este método é regularmente utilizado pela Comissão Europeia (ver, por exemplo, European Commission, 2005, p. 27)

⁶ Tomemos o caso da economia portuguesa em 2002, ano em que o PIB real cresceu 0,4%, com um hiato do produto de 1,8% e uma variação do mesmo de -1,4% (dados da AMECO – Annual Macro Economic Database, Comissão Europeia, edição da Primavera de 2005 – sendo o PIB potencial calculado com recurso ao filtro de Hodrick-Prescott). À luz do hiato do produto, a política orçamental contraccionista desse ano (consubstanciada em medidas como a subida da taxa normal do IVA de 17% para 19%) deve considerar-se anti-cíclica. À luz da variação do hiato do produto ou do crescimento real do PIB, a política foi, pelo contrário, pró-cíclica, o que se afigura uma conclusão mais correcta.

crescimento do PIB é, de alguma forma, uma versão simplificada daquela variação⁷, com a vantagem de evitar a incerteza associada à estimação do produto potencial.

Quanto à caracterização da política, tanto o nível do saldo orçamental⁸ como a sua variação são escolhas frequentes, sem que uma se imponha claramente à outra (Galí e Perotti, 2003, p. 543). Pensamos, no entanto, ser preferível recorrer à variação, sobretudo quando se trabalha com as componentes do saldo (receitas *versus* despesas), de molde a assegurar a estacionaridade das séries envolvidas. Alguns dos autores que utilizam o crescimento real do PIB optam, também, pelo crescimento real das rubricas ou agregados orçamentais (Lane, 2003; Woo, 2005a).

Na sequência do parágrafo anterior, importa também sublinhar que, apesar de muito comum (ver quadro 1), a caracterização da ciclicidade com base em agregados orçamentais em percentagem do PIB efectivo é problemática, e pode conduzir a conclusões erradas (Kaminsky *et al.*, 2004, pp. 16-20). Seja o caso de um país em que a despesa primária mantém um peso constante no PIB. Uma regressão do respectivo rácio sobre um indicador de posição cíclica acusará um coeficiente nulo, sugerindo aciclicidade. Na realidade, porém, esta despesa é pró-cíclica, pois cresce exactamente na proporção do PIB – i.e., cresce mais quando a economia se apresenta mais próspera, e menos em épocas de crise. Se no mesmo país admitirmos também, de forma muito estilizada, impostos proporcionais (nem progressivos, nem regressivos) e taxas de imposto constantes, o rácio saldo primário/PIB (utilizado, p. ex., numa das especificações de Lane, 2003 – 6ª linha do quadro 1) também será constante. Esta constância (e concomitante insensibilidade ao hiato do produto) esconde, porém, uma política pró-cíclica do lado da despesa.

Uma segunda questão que emerge relaciona-se com a possível inclusão de terceiras variáveis, que representam outras determinantes – objectivos ou restrições – das decisões de política orçamental, para além do objectivo de resposta ao ciclo económico. São exemplos o rácio da dívida no período anterior, captando preocupações de solvência; a variável endógena desfasada, reflectindo alguma inércia nas decisões de política; *dummies* em anos de eleições, baseadas em ciclos politico-económicos de natureza oportunista; entre outras. A inclusão destas variáveis é pertinente se se visar a análise das diversas motivações da política orçamental – i.e., se se pretender estimar uma função de reacção orçamental (IMF, 2004, p. 111). Ao invés, se o objecto de estudo for a ciclicidade da política, pensamos ser preferível excluir terceiras variáveis: a orientação cíclica é

⁷ Sendo GAP o hiato do produto, Y o PIB efectivo e Y_p o PIB potencial, tem-se $\Delta GAP_t = \Delta \log(Y_t) - \Delta \log(Y_{p_t})$.

⁸ Em percentagem do PIB, ou, se ajustado ciclicamente, em percentagem do PIB potencial.

definida por referência a uma única variável (a que caracteriza a posição cíclica da economia), independentemente das múltiplas considerações que tenham presidido à escolha de política⁹.

Um terceiro aspecto em que os estudos diferem diz respeito ao método de estimação econométrica, e em particular à utilização ou não de variáveis instrumentais. É geralmente aceite que a política orçamental afecta contemporaneamente a posição cíclica da economia, e que, por conseguinte, a variável caracterizadora desta última não é independente do erro ε (ver quadro 1, especificação). Logo, se quisermos dar uma interpretação estrutural ao parâmetro β (a forma como a política é influenciada pelas condições cíclicas, com exclusão da causalidade inversa), tal como acontece na estimação de uma função de reacção orçamental, deveremos utilizar variáveis instrumentais, a fim de evitar a obtenção de uma estimativa de β enviesada (Galí e Perotti, 2003, p. 547). Pelo contrário, se encararmos a equação a estimar como uma forma reduzida da relação entre política orçamental e ciclo económico (Lane, 2003, p. 2668; Hallerberg e Strauch, 2002, p. 186), a estimação sem instrumentos é válida e muito comum na literatura.

Para além dos aspectos acima discutidos, a literatura empírica sobre ciclicidade orçamental apresenta ainda diversidade interna quanto a períodos amostrais, fontes estatísticas e métodos de estimação do produto potencial, aspectos que não aprofundaremos mas que podem também condicionar os resultados obtidos.

⁹ Um exemplo poderá ajudar a esclarecer esta nossa posição. Admita-se que uma função de reacção orçamental revela que o SP^{AC} responde positivamente à dívida pública no período anterior e ao hiato do produto, e negativamente à realização de eleições. Com base no sinal do coeficiente do hiato do produto, classificaríamos a política orçamental de anti-cíclica. Consideremos agora um ano em que o hiato do produto é negativo, e a dívida pública tenha aumentado nos anos imediatamente anteriores: na ausência de choques inesperados (i.e., com um resíduo econométrico negligenciável), a função de reacção poderá indicar um aumento do SP^{AC} , se a resposta à dívida se sobrepuser à resposta ao hiato. Dificilmente se poderá classificar tal política de anti-cíclica. Idêntica dificuldade surge se, em ano de eleições, o SP^{AC} descer apesar de o hiato do produto ser positivo.

Quadro 1. Aspectos metodológicos de estudos empíricos sobre ciclicidade orçamental

Estudo	Amostra ⁽¹⁾	Var. orçamental ⁽²⁾	Especificação ⁽³⁾⁽⁴⁾	Outras variáveis (X) ⁽⁵⁾	Var. instrumentais (sim/não)
Gavin e Perotti (1997)	13 países da Am. Latina e 16 países industr., 1968-1995	S (% Y)	$\Delta S_{it} = \alpha_i + \beta \Delta \log(Y_{it}) + \delta X_{it} + \varepsilon_{it}$ ⁽⁵⁾	S_{t-1} , variação (%) dos termos de troca	não
Talvi e Végh (2005)	56 países, 1970-1994	T (real)	Coef. corr. entre as componentes cíclicas (filtro HP) de T e Y		não aplicável
Hallerberg e Strauch (2002)	14 países da UE, 1970-1997	SP ^{AC} (% Yp)	$S_{it} = \alpha_i + \beta \Delta GAP_{it} + \varepsilon_{it}$ ⁽⁵⁾		não
Hallerberg e Strauch (2002)	14 países da UE, 1970-1997	GP ^{AC} (% Yp)	$\Delta G_{it} = \alpha_i + \beta \Delta GAP_{it} + \varepsilon_{it}$ ⁽⁵⁾		não
Hallerberg e Strauch (2002)	14 países da UE, 1970-1997	T ^{AC} (% Yp)	$\Delta T_{it} = \alpha_i + \beta \Delta GAP_{it} + \varepsilon_{it}$ ⁽⁵⁾		não
Lane (2003)	22 países da OCDE, 1960-1998	SP (% Y)	$\Delta S_t = \alpha + \beta \Delta \log(Y_t) + \varepsilon_t$ ⁽⁶⁾		não ⁽⁷⁾
Lane (2003)	22 países da OCDE, 1960-1998	GP (real)	$\Delta \log(G_t) = \alpha + \beta \Delta \log(Y_t) + \varepsilon_t$		não ⁽⁷⁾
IMF (2004)	11 países da área do euro, 1971-2003	SP ^{AC} (% Yp)	$S_t = \alpha + \beta GAP_t + \delta X_t + \varepsilon_t$	S_{t-1} , dívida pública (% Yp, desfasada), hiato monetário ⁽⁸⁾	sim

⁽¹⁾ Para alguns países a amostra é mais pequena (sobretudo por falta de observações nos anos iniciais).

⁽²⁾ Notação: S designa o saldo orçamental, G as despesas totais, T as receitas totais, Y o PIB efectivo, Yp o PIB potencial, GAP o hiato do produto. A letra P assinala uma variável em termos primários (i.e., excluindo juros), e o índice AC indica valores ajustados do ciclo.

⁽³⁾ Para não sobrecarregar a escrita das equações, representa-se por S, G e T qualquer variável de saldo, despesa ou receita, tendo sido a definição exacta da mesma apresentada na coluna "var. orçamental".

⁽⁴⁾ Alguns estudos ensaiam também especificações alternativas.

⁽⁵⁾ Estimação com dados de painel.

⁽⁶⁾ O estudo não esclarece totalmente se a variável dependente é $\Delta \log(S_t)$ ou ΔS_t . Esta última hipótese parece-nos mais plausível.

⁽⁷⁾ A título de análise de sensibilidade, é também efectuada a estimação com variáveis instrumentais.

⁽⁸⁾ Desvio da taxa de juro de curto prazo face a um valor de referência decorrente de uma regra que constitua uma boa caracterização da política monetária do país em causa (p. ex., variantes da regra de Taylor).

2.4. Medição da ciclicidade: alguns resultados empíricos

O quadro 2 apresenta, para um conjunto de 14 países da UE, indicadores de ciclicidade recolhidos da literatura existente. Os estudos citados são bastante heterogéneos de um ponto de vista metodológico, pelo que a respectiva justaposição, apesar de meramente ilustrativa, permite efectuar algumas generalizações de carácter robusto.

Quadro 2. Alguns resultados empíricos sobre ciclicidade orçamental

Estudo	IMF (2004)	Lane (2003)	Pina (2004)	Lane (2003)	Pina (2004)	Talvi e Végh (2005)
Amostra ⁽¹⁾	1971-2003	1960-1998	1977-2002	1960-1998	1977-2002	1970-1994
Variável orçamental ⁽²⁾	SP ^{AC} (% Yp)	SP (% Y)	GP ^{AC} (real)	GP (real)	T ^{AC} (real)	T (real)
COEFICIENTES DE CICLICIDADE ⁽³⁾						
Bélgica	-0,19*	0,14	-0,1	-0,26	-0,6***	0,56
Dinamarca	n.d.	0,04	0,1	0,37	0,2	0,84
Alemanha	-0,25*	0,40	n.d.	-0,07	n.d.	n.d.
Grécia	-0,06	-0,07	n.d.	0,52	n.d.	0,25
Espanha	-0,06	0,14	n.d.	0,04	n.d.	0,69
França	-0,18*	0,33	0,1	-0,31	0,0	0,41
Irlanda	-0,27**	-0,03	n.d.	0,43	n.d.	-0,16
Itália	-0,26	0,09	0,4	-0,58	-0,7	0,06
Holanda	-0,36**	0,23	n.d.	-0,13	n.d.	0,48
Áustria	0,22	0,18	0,1	-0,20	-0,3	0,61
Portugal	-0,32***	0,16	1,0***	0,48	0,6*	-0,22
Finlândia	0,15*	0,44	-0,2	-0,38	0,0	n.d.
Suécia	n.d.	0,85	n.d.	-0,37	n.d.	0,58
Reino Unido	n.d.	0,37	n.d.	-0,69	n.d.	0,07

⁽¹⁾ Para alguns países a amostra é mais pequena (sobretudo por falta de observações nos anos iniciais).

⁽²⁾ A notação e as especificações são as do quadro 1. A especificação de Lane (2003) para GP é utilizada em Pina (2004) tanto para GP^{AC} como para T^{AC}.

⁽³⁾ Coeficiente de correlação em Talvi e Végh (2005), estimativa de β nos restantes casos (n.d. – não disponível). Os valores pró-cíclicos estão sombreados. Em IMF (2004) e Pina (2004), os asteriscos assinalam significância estatística a 10% (*), 5% (**) e 1% (***); Lane (2003) e Talvi e Végh (2005) não disponibilizam esta informação.

Assim, constata-se que são numerosos os coeficientes cujo sinal indicia pró-ciclicidade (casas a sombreado). Como seria de esperar, esta é mais visível nas variáveis ajustadas do ciclo, uma vez retirado o impacto anti-cíclico dos estabilizadores automáticos. Verifica-se também existir uma forte heterogeneidade de resultados entre os países em análise, o que levanta a questão de saber o que poderá estar por detrás de tal disparidade na orientação cíclica das políticas orçamentais.

Alguns dos valores do quadro 2 suscitam interrogações quanto à sensibilidade dos resultados a diferentes opções metodológicas de análise: o exemplo mais flagrante é o caso de Portugal no que diz respeito à receita, em que a diferença entre os dois coeficientes apresentados (0,6 e -0,22) é elevada e contraditória com o tratamento dado aos estabilizadores automáticos. Na secção 5.2 desta lição retomaremos este tema, fazendo uma análise de sensibilidade a diferentes especificações.

Se consideramos os resultados obtidos na literatura para um leque mais vasto de países, nomeadamente para Estados não pertencentes à OCDE, as duas generalizações suscitadas pelo quadro 2 – i.e., numerosos casos de pró-ciclicidade e grande heterogeneidade entre países – surgem reforçadas. Gavin e Perotti (1997) concluem que a política orçamental na América Latina é muito mais pró-cíclica que nos países industrializados, sobretudo do lado da despesa. Também Talvi e Végh (2005) documentam este contraste, sendo a forte pró-ciclicidade extensiva a África e a outros países em desenvolvimento.

Em síntese, e ao contrário do que seria recomendável de um ponto de vista normativo, a política orçamental revela-se frequentemente pró-cíclica. As duas secções seguintes debruçam-se sobre possíveis explicações que têm sido avançadas para tal fenómeno, e sobre o grau de sucesso empírico das mesmas.

3. FACTORES EXPLICATIVOS DA CICLICIDADE ORÇAMENTAL: UMA SÍNTESE DA TEORIA

3.1. Explicações baseadas na apropriação de recursos comuns (“*common pool*”)

Os principais contributos teóricos para a explicação de um comportamento pró-cíclico da política orçamental fazem apelo à interacção entre diferentes grupos de interesse que competem entre si pela apropriação de recursos comuns – em particular, da receita fiscal.

Talvi e Vegh (2005) propõem uma variante do modelo de *tax-smoothing* (Barro, 1979; Lucas e Stokey, 1983) que incorpora uma distorção de carácter político. Admite-se que a despesa pública, para além de um termo constante, tem uma parcela endógena que é uma função crescente e convexa do saldo primário – i.e., quando este último sobe, a despesa pública sobe mais do que proporcionalmente. Segundo os autores, trata-se de uma formalização simples da ideia de que as pressões exercidas pelos vários grupos de interesse no sentido de obter aumentos de despesa pública se tornam mais intensas em épocas de prosperidade, em que os recursos orçamentais são

mais abundantes. Talvi e Vegh mostram que, neste contexto, o comportamento ótimo de uma autoridade orçamental “benevolente”¹⁰ consiste em alterar as taxas de imposto de forma pró-cíclica: em épocas de prosperidade, baixa-se as taxas de imposto de forma a diminuir a dimensão do excedente primário e, como tal, a conter o aumento da despesa. Este comportamento pró-cíclico será tanto mais acentuado quanto maior for a volatilidade das bases de tributação (consumo ou PIB) ou de outras fontes de receita pública (p. ex., ligadas à exploração de recursos naturais), pois é esta volatilidade que induz as flutuações do saldo primário, e como tal da despesa pública.

Também em Alesina e Tabellini (2005) a pró-ciclicidade surge como uma solução *second-best* face a distorções políticas – neste caso, a apropriação de rendas por parte de um governo democrático mas corrupto. Cientes deste incentivo do governo, os eleitores encontram-se sob informação imperfeita: podem observar as flutuações do produto, mas não o endividamento público no período corrente (devido a falta de transparência orçamental). Neste quadro, em épocas de maior prosperidade os eleitores exigem maior despesa pública e/ou uma redução de impostos, por forma a impedir que os recursos adicionais se percam sob a forma de rendas – e vêem tal exigência satisfeita, uma vez que dispõem da possibilidade de reeleger ou não o governo.

Ao invés dos estudos anteriores, Tornell e Lane (1998, 1999) modelizam explicitamente o comportamento estratégico do que designam por “grupos poderosos” – grupos com a capacidade de obterem transferências (em sentido lato) do orçamento de Estado. A existência de vários desses grupos dá origem ao chamado “efeito de voracidade”: em épocas de prosperidade, as transferências públicas aumentam mais do que os recursos à disposição do Estado¹¹. A interação entre grupos – que podem ser interpretados como diferentes partidos numa coligação, diferentes ministros num governo ou diferentes autoridades estaduais, para dar apenas alguns exemplos – decorre num ambiente não-cooperativo: em fases de expansão, cada grupo não tem qualquer vantagem em moderar a sua pressão sobre os recursos comuns, na medida em que tal não possibilitaria um excedente orçamental, mas apenas aumentaria as transferências para grupos rivais. É interessante notar que, nos modelos dos dois estudos citados, a relação entre a intensidade do efeito de voracidade e o número de grupos poderosos é não-linear: o máximo de voracidade é atingido com apenas dois grupos rivais, e, a partir daí, diminui à medida que o número de grupos aumenta.

¹⁰ Esta autoridade poderá corresponder, por exemplo, a um Ministro das Finanças preocupado com o bem-estar da sociedade no seu conjunto, e não com os interesses de lóbis específicos. Talvi e Vegh admitem que a autoridade orçamental maximiza a utilidade do agente representativo.

¹¹ Este aumento de recursos ou receitas está frequentemente associado, no caso de países em desenvolvimento, a choques favoráveis nos termos de troca (por exemplo, para os membros da OPEP, um aumento do preço do petróleo).

Também Woo (2005a, 2005b) obtém de forma endógena um comportamento pró-cíclico da despesa pública. Nestes estudos considera-se que existem dois decisores orçamentais, cada um dos quais controla a despesa efectuada num determinado bem público, financiada a partir de receitas fiscais comuns. Os decisores – que podem representar diferentes grupos sócio-económicos, partidos políticos, etnias, etc. – actuam de forma não-cooperativa e divergem quanto às preferências pelos dois bens públicos, valorizando relativamente mais o bem cuja provisão controlam. Woo interpreta o grau de divergência nas preferências como um indicador de polarização social. Face a um choque nas receitas fiscais, Woo mostra que a despesa pública total varia no mesmo sentido das receitas e, em sociedades polarizadas (i.e., com divergência nas preferências), numa proporção superior a 1:1, e tanto maior quanto mais elevado for o grau de polarização¹². Este último surge, assim, como um determinante fundamental da orientação cíclica das políticas.

É de sublinhar que estes diferentes modelos constituem exemplos de uma classe mais vasta – a classe dos modelos de “*common pool*”. Estes têm vindo também a ser utilizados na explicação de outros resultados sub-óptimos da política orçamental - nomeadamente, uma dimensão excessiva das despesas públicas ou a ocorrência sistemática de importantes défices orçamentais, reflectindo um “enviesamento deficitário” (veja-se, por exemplo, Weingast *et al.* (1981), Hallerberg e von Hagen (1999) ou Velasco (1999)). Como veremos mais adiante, este traço comum às literaturas sobre pró-ciclicidade e sobre enviesamento deficitário¹³ encontra igualmente expressão nas variáveis explicativas utilizadas em diversos estudos empíricos.

3.2. O papel das instituições

Diversos autores acima citados reconhecem que a interação não-cooperativa entre grupos rivais poderá ser moderada pela existência de instituições adequadas: por exemplo, Tornell e Lane (1999, p. 27) afirmam que o efeito de voracidade poderá ser evitado se “(...) *there are several groups, but institutional barriers do not permit them to extract any fiscal transfers.*”

A temática das instituições é extremamente vasta, e a referência que aqui lhe fazemos, para além de sintética, é guiada, no essencial, pelas variáveis que têm sido utilizadas em estudos empíricos (que adiante discutiremos) – variáveis essas dificilmente compagináveis com modelos teóricos de natureza formalizada. Abordaremos em primeiro lugar a qualidade geral das instituições de um país, e depois aspectos mais especificamente relacionados com o processo orçamental.

¹² Também um aumento da instabilidade política, e da conseqüente incerteza quanto a permanecer no poder em períodos futuros, leva ao mesmo tipo de sobreajustamento da despesa face à receita.

¹³ Refira-se que no caso de Woo (2005b) o mesmo modelo origina simultaneamente défices orçamentais e despesa pública pró-cíclica.



Os indicadores de qualidade geral das instituições abrangem aspectos como o grau de liberdade civil e política, a existência de restrições (*checks and balances*) à acção do poder executivo, a instabilidade política (designadamente de natureza violenta), ou a eficiência e integridade da administração pública (Henisz, 2000, p. 3).

Uma das medidas mais conhecidas é o índice do ICRG (International Country Risk Guide), muito utilizado na literatura empírica sobre crescimento económico. Construído sobretudo na perspectiva do risco enfrentado por investidores privados, quantifica aspectos como a qualidade da administração pública, o grau de corrupção, o risco de expropriação ou de incumprimento de contratos por parte do governo, e a qualidade do Estado de direito¹⁴.

Também visando medir a qualidade das instituições políticas de cada país, Henisz (2000) propôs um indicador alternativo, o índice POLCON¹⁵. Neste índice, que varia entre 0 e 19/21, valores mais elevados reflectem a existência de maiores restrições à acção discricionária do poder executivo, e, como tal, um ambiente institucional mais estável e credível, o que tende a favorecer o crescimento económico. O índice é baseado no número de actores políticos independentes (governo, uma ou duas câmaras legislativas, poder judicial, autoridades estaduais) e no grau de convergência *versus* divergência das respectivas preferências. Por exemplo, a existência de tribunais independentes face ao poder executivo faz aumentar o valor do índice; o mesmo acontece se os partidos da oposição, e não do governo, forem maioritários no parlamento¹⁶.

Mesmo quando adjectivadas de orçamentais, as instituições permanecem um tema abrangente: Alesina e Perotti (1999, p. 14) definem-nas como “(...) *all the rules and regulations according to which budgets are prepared, approved, and carried out*”, sendo habitual dividi-las em instituições ou regras numéricas e de procedimento (*procedural*). As primeiras traduzem-se em limites quantificados para variáveis como o défice orçamental, a dívida pública ou a despesa pública. As segundas reportam-se a aspectos qualitativos do processo orçamental – por exemplo, a relação de forças entre o Ministro das Finanças e os demais ministros na preparação da proposta de orçamento, a latitude das alterações que o órgão legislativo pode introduzir nessa proposta, o grau de transparência do orçamento ou de poder discricionário do Ministro das Finanças durante a execução do mesmo.

¹⁴ O portal <http://www.prsgroup.com/icrg/icrg.html> apresenta informações mais detalhadas.

¹⁵ O nome resulta das palavras “*political constraints*”.

¹⁶ Outros exemplos de indicadores de qualidade institucional são os índices GASTIL e POLITY (ver, p. ex., Persson e Tabellini, 2003, pp. 74-77), que incidem sobre as liberdades civis e políticas e a existência e bom funcionamento de um sistema político democrático.

Com base em informação detalhada sobre os processos orçamentais dos países da UE, von Hagen (1992) construiu índices de instituições orçamentais que assentam na atribuição de pontuações diferenciadas consoante as características registadas em diversos itens, e na agregação de subconjuntos mais ou menos alargados desses mesmos itens. Um trabalho semelhante para países da América Latina e do Caribe é apresentado em Alesina *et al.* (1999). Num caso e noutro, os valores do índice são mais elevados na presença de instituições “hierárquicas” (por oposição a “colegiais”, na terminologia de Alesina e co-autores), que compreendem um papel preponderante do Ministro das Finanças (ou do Primeiro-Ministro) na preparação do orçamento, a existência de limites numéricos ao défice ou ao endividamento (anuais ou plurianuais), e restrições às modificações que o parlamento pode introduzir e às alterações ao orçamento inicial na fase de execução¹⁷. Um predomínio de elementos “hierárquicos”, bem como um orçamento com elevada transparência, torna mais provável que os “efeitos de voracidade” na apropriação de recursos comuns sejam contrariados com êxito.

Trabalhos mais recentes (Hallerberg e von Hagen, 1999; Hallerberg, 2004; Hallerberg *et al.*, 2004) vieram chamar a atenção para o impacto dos sistemas partidários e eleitorais e formas de governo deles decorrentes sobre a viabilidade política e a eficácia de diferentes instituições hierárquicas¹⁸. Sinteticamente, argumenta-se que sistemas conducentes a governos maioritários de um só partido (ou de vários partidos, mas ideologicamente muito próximos e que tendem a constituir um único bloco eleitoral) tornam viável e eficaz a concentração de vastos poderes orçamentais no Ministro das Finanças, sendo eventuais limites numéricos largamente redundantes. Esta solução, porém, deixa de ser viável quando predominem governos de coligação maioritários mas com assinalável heterogeneidade interna (o que tende a estar associado a uma elevada proporcionalidade eleitoral), uma vez que os parceiros de coligação do partido a que pertencesse o Ministro das Finanças não aceitariam tal concentração de poderes; neste quadro, ganham importância, em contrapartida, objectivos numéricos plurianuais acordados no seio da coligação¹⁹.

É possível, assim, definir várias formas de governação orçamental (*fiscal governance*): *delegação*, assente em fortes poderes discricionários do Ministro das Finanças; *compromisso*, com recurso a objectivos detalhados e quantificados; e ainda uma forma *mista*, associada a governos ideologicamente homogéneos mas minoritários, caracterizada por um Ministro das Finanças “forte” e por acordos de índole estruturada/quantificada e não casuística com partidos da oposição.

¹⁷ Salvo, neste último caso, se as alterações consistirem em mecanismos de congelamento de despesas por parte do Ministro das Finanças (von Hagen, 1992).

¹⁸ Ou, na terminologia destes autores, de diferentes formas de centralização do processo orçamental.

¹⁹ Os trabalhos citados divergem na importância que atribuem aos aspectos partidários ou eleitorais: Hallerberg e von Hagen (1999) enfatizam a importância de o sistema eleitoral ser maioritário ou proporcional, enquanto Hallerberg (2004) coloca a tónica no sistema partidário e na dicotomia governos maioritários *versus* minoritários.

Na ausência de todas estas formas de governação, o processo orçamental será de tipo fragmentado ou colegial²⁰.

3.3. Outras explicações

A principal explicação alternativa da pró-ciclicidade orçamental assenta na menor disponibilidade (ou mesmo na indisponibilidade) de financiamento externo em épocas de recessão. Gavin e Perotti (1997) argumentam que este factor é preponderante no contexto da América Latina: em épocas de crise, a retirada dos investidores internacionais impede os governos de adoptarem políticas anti-cíclicas, que exigiriam um aumento do endividamento público.

Outras explicações podem ainda ser invocadas (Gavin e Perotti, 1997, pp. 37/38), mas num patamar inferior de plausibilidade. Numa perspectiva keynesiana, poder-se-ia afirmar que a pró-ciclicidade reflecte simplesmente a influência das variáveis orçamentais sobre o nível de actividade: por exemplo, aumentos da despesa induziriam um crescimento forte do PIB. Sem negar a existência deste tipo de efeito, note-se, todavia, que ele só constituiria uma explicação cabal da pró-ciclicidade se se admitisse ser a política orçamental a principal causa das flutuações do PIB²¹. Numa perspectiva de *tax-smoothing*, actuações pró-cíclicas sobre as taxas de imposto poderiam ser justificadas se as flutuações do produto apresentassem um grau de persistência suficientemente elevado²² – o que, empiricamente, não parece ser o caso.

4. FACTORES EXPLICATIVOS DA CICLICIDADE ORÇAMENTAL: RESULTADOS EMPÍRICOS

4.1. Aspectos metodológicos

Os estudos empíricos que procuram explicar a ciclicidade da política orçamental dividem-se, quanto à metodologia utilizada, em dois grandes grupos: estudos que recorrem a dados seccionais, e estudos que recorrem a dados de painel.

²⁰ Hallerberg (2004) designa este caso por “*fiefdom*”. Uma questão que aqui não desenvolveremos – e que nos remeteria, aliás, para a problemática mais geral da endogeneidade das próprias instituições – é a de saber o que explica que apenas alguns países centralizem o respectivo processo orçamental (ou, dito de outra forma, adoptem instituições orçamentais hierárquicas), seja por delegação, compromisso ou de forma mista. Hallerberg (2004, pp. 14/15) sublinha a importância da estabilidade e da competitividade do sistema partidário para que tal aconteça.

²¹ Persson (1997, p. 63) explora brevemente – e infirma – esta hipótese.

²² Como caso extremo, suponha-se que o PIB se torna permanentemente mais baixo: então, mantendo-se inalterada a trajectória das despesas públicas, a restrição orçamental intertemporal do Estado impõe um aumento das taxas de tributação.

São exemplos do primeiro grupo os trabalhos de Alesina e Tabellini (2005), Lane (2003), Stein *et al.* (1999) e Woo (2005a). Nestes estudos procede-se em dois passos. Em primeiro lugar, obtém-se para cada país da amostra uma medida da ciclicidade de determinada variável ou agregado orçamental. Os métodos de obtenção dessa medida podem ser vários (recordar a secção 2.3): em Lane (2003), por exemplo, o indicador de ciclicidade é a estimativa do coeficiente β da regressão

$$\Delta \log(X_t) = \alpha + \beta \Delta \log(Y_t) + \varepsilon_t, \quad (4.1)$$

em que X representa o valor da variável orçamental em estudo, e Y o PIB (ambos em termos reais). Em segundo lugar, tomam-se os indicadores de ciclicidade (um por país) como variáveis a explicar numa regressão puramente seccional do tipo

$$\hat{\beta}_i = \gamma + \delta Z_i + \mu_i, \quad (4.2)$$

onde δ representa o vector de coeficientes relativos aos regressores explicativos da ciclicidade agrupados em Z_i .

Nos estudos que utilizam dados de painel incluem-se Persson e Tabellini (2003), Hallerberg e Strauch (2002) e IMF (2004). Tomando observações anuais para um conjunto de países, o modelo empírico estimado pode escrever-se genericamente como

$$X_{it} = \alpha_i + (\beta + \gamma Z_{it}) Y_{it} + \delta W_{it} + \varepsilon_{it}. \quad (4.3)$$

Nesta equação, X representa uma variável orçamental, Y caracteriza a posição cíclica da economia (por exemplo, através do hiato do produto), e Z e W designam vectores que agrupam os restantes regressores²³. As diversas variáveis poderão surgir em níveis, ou sofrer previamente transformações (primeiras diferenças, desfasamentos, logaritmos, divisão pelo PIB efectivo ou potencial, entre outras); e os vectores Z e W incluem frequentemente variáveis artificiais ou, no caso de W, valores desfasados da variável endógena (X). As conclusões sobre a ciclicidade da política orçamental são baseadas nas estimativas dos parâmetros β e γ ; este último, em particular, indica se as variáveis incluídas em Z influenciam a orientação cíclica da política, e em que sentido.

Ambas as abordagens (seccional ou de painel) se defrontam com algumas limitações. No caso da regressão seccional, o número de países a considerar terá de ser relativamente elevado, e o facto de

²³ Esclareça-se desde já que a notação aqui utilizada é independente da empregue nas equações anteriores.

se tomar apenas um valor de cada variável por país – idealmente calculado por referência ao mesmo período que foi utilizado na estimação dos coeficientes de ciclicidade – impede a tomada em linha de conta do perfil temporal das variáveis relevantes, algumas das quais poderão ter registado mudanças importantes (por exemplo, alterações a nível das formas de governação orçamental). Já no caso da regressão em painel, é de assinalar a maior exigência em termos de dados, na medida em que são necessárias séries temporais para todas as variáveis envolvidas. Registe-se, também, que a inclusão dos regressores *W* afecta a interpretação a dar aos parâmetros caracterizadores da ciclicidade, aproximando-nos das funções de reacção orçamentais (recordar a secção 2.3).

4.2. Principais resultados obtidos

Hallerberg e Strauch (2002) analisam o impacto sobre a ciclicidade orçamental de um conjunto de seis variáveis político-institucionais²⁴:

- número efectivo de partidos no parlamento (ENPP), calculado ponderando o número de partidos pela grandeza relativa da sua representação parlamentar²⁵;
- número efectivo de partidos no governo (ENPG), calculado em moldes semelhantes a ENPP, mas considerando a percentagem de ministérios atribuída a cada partido;
- número de ministros que executam a despesa pública (NSM – *number of spending ministers*), isto é, o número total de ministros excepto o Primeiro-Ministro e o Ministro das Finanças;
- posicionamento ideológico do governo (PART), numa escala de 1 a 5, aumentando da direita para a esquerda;
- grau de divergência ideológica entre os partidos do governo (IDEOL), variável crescente no grau de heterogeneidade ideológica desses partidos;
- número de intervenientes com capacidade de veto no processo parlamentar (VETO), variável que, tal como a anterior, se integra na abordagem dos intervenientes com capacidade de veto (*veto players*) desenvolvida por Tsebelis e co-autores²⁶.

²⁴ Estas variáveis integram o vector *Z* numa equação do tipo da (4.3). Note-se, no entanto, que são testadas separadamente (ou, no máximo, duas a duas), e não simultaneamente.

²⁵ A fórmula é $ENPP = 1 / \sum_i p_i^2$, onde p_i representa a fracção de lugares no parlamento ocupada pelo partido *i*.

²⁶ Ver, por exemplo, Tsebelis e Chang (2004). Segundo esta abordagem, o aumento do número de actores políticos com capacidade de bloquear uma decisão, ou o aumento da respectiva heterogeneidade ideológica, favorece a manutenção do *status quo*.

As três primeiras variáveis podem ser encaradas como indicadores de fragmentação do poder político, procurando operacionalizar a noção de grupos de interesse poderosos (secção 3.1). Já as três últimas não encontram fundamentação bem definida nas abordagens teóricas da ciclicidade²⁷.

Numa amostra formada pelos 15 países membros da UE anteriores ao alargamento de Maio de 2004, com dados para o período 1970-1997, a conclusão genérica a que Hallerberg e Strauch chegam é a de que as variáveis testadas não influenciam de forma significativa a orientação cíclica da política orçamental²⁸. No que diz respeito à despesa primária, apenas PART se revela estatisticamente significativa, e com um impacto pró-cíclico²⁹; as restantes variáveis têm um impacto anti-cíclico, mas estatisticamente insignificante. Do lado da receita, a generalidade das variáveis exerce uma influência pró-cíclica (i.e., desestabilizadora), mas que tende a ser muito ligeira e, com excepção de VETO e ENPG, estatisticamente não significativa.

Um estudo do Fundo Monetário Internacional (IMF, 2004) abrangendo 11 países da área do euro (todos excepto o Luxemburgo) no período 1982-2003 conclui que as formas de governação orçamental identificadas por Hallerberg (2004) influenciam de forma significativa a orientação cíclica da política. Concretamente, o trabalho revela que o saldo primário ajustado ciclicamente (em percentagem do PIB potencial) se comporta de modo mais desestabilizador em países cuja forma de governação é a delegação, por contraste com as formas de compromisso ou mista. O grau de abertura das economias (utilizado em diversos estudos como variável de controlo) não exerce influência sensível sobre a ciclicidade orçamental, o mesmo sucedendo com o saldo orçamental do período anterior.

Persson e Tabellini (2003) estudam a influência do sistema eleitoral e da forma de governo sobre a ciclicidade orçamental, definindo para o efeito duas variáveis *dummy*: uma delas toma o valor um nos anos em que a câmara baixa do parlamento é eleita exclusivamente por um sistema maioritário, sendo portanto igual a zero quando o sistema eleitoral é misto ou proporcional (*op. cit.*, p. 83); a outra toma o valor um se a sobrevivência do governo não depende da confiança de

²⁷ No caso de PART, os autores argumentam que governos de esquerda favorecerão maiores estabilizadores automáticos (através, por exemplo, de uma maior progressividade nos impostos), e que, portanto, será de esperar uma política mais anti-cíclica. A nosso ver, trata-se de uma opinião discutível, uma vez que a dimensão dos estabilizadores automáticos – relacionada, acima de tudo, com a dimensão das Administrações Públicas face ao PIB – tende a evoluir de forma lenta. De uma forma mais geral, note-se que são diversos os estudos que testam regressores sem filiação teórica clara: Persson e Tabellini (2003, p. 236) afirmam, por exemplo, que “*we are not led by sharp theoretical priors but seek to describe systematic patterns in the data*”.

²⁸ Referir-nos-emos aqui apenas aos resultados obtidos pelos autores para o conjunto das Administrações Públicas (*general government*). Os resultados para a Administração Central (*central government*), porém, são muito semelhantes.

²⁹ Resultado contrário às expectativas dos autores, mas que, no entanto, não se revela robusto à exclusão de países individuais da amostra.

uma maioria de deputados (regime presidencialista), e o valor zero no caso oposto, i.e., se a aprovação de uma moção de censura (na terminologia constitucional portuguesa) dita a queda do executivo (*ibidem*, p. 97).

Os autores estimam funções de reacção da política orçamental (eq. (8.5), p. 237) para um painel de 60 países com regimes democráticos, de 1960 a 1998, nas quais as referidas *dummies* interagem com o hiato do produto. As variáveis dependentes incluem as despesas totais, receitas totais e saldo orçamental da Administração Central, sempre em percentagem do PIB. Como variáveis de controlo são utilizadas a variável dependente desfasada, o nível do rendimento *per capita*, o grau de abertura da economia, o preço do petróleo e a estrutura etária da população³⁰.

Os resultados revelam que um regime presidencialista exerce alguma influência pró-cíclica sobre a despesa, que se revela estatisticamente significativa na maioria dos casos³¹. Do lado das receitas, um sistema eleitoral maioritário está associado de forma significativa a uma política mais anti-cíclica (i.e., estabilizadora). A nível do saldo orçamental regista-se, logicamente, que um sistema eleitoral maioritário exerce uma influência estabilizadora, e que um regime presidencialista torna a política mais pró-cíclica (e, portanto, desestabilizadora).

Lane (2003) procura testar a validade das teorias baseadas na ideia de grupos de interesse poderosos, e em especial da abordagem de Talvi e Végh (2005). Para o efeito, utiliza como variáveis explicativas da ciclicidade a volatilidade do produto (medida pelo desvio padrão da taxa de crescimento do PIB) e a variável POLCON (a que nos referimos na secção 3.2, e que Lane interpreta como uma medida do número de grupos de interesse com capacidade de influenciar o processo orçamental – p. 2666). São ainda incluídos nos regressores, como variáveis de controlo, o nível do rendimento *per capita*, o grau de abertura da economia e o peso do emprego no sector público face ao emprego total (pp. 2666/7).

Numa amostra constituída por 22 países da OCDE no período 1960-1998, a volatilidade do PIB contribui de forma estatisticamente significativa para a pró-ciclicidade da despesa pública, mas tem um impacto negligenciável sobre o comportamento cíclico do saldo primário em percentagem do PIB. Os resultados relativos ao índice POLCON são ainda menos claros: um impacto anti-cíclico (i.e., estabilizador) e estatisticamente significativo sobre o saldo primário, e conclusões muito pouco robustas no que toca à influência sobre a ciclicidade da despesa, pois é detectado um

³⁰ Os autores utilizam o preço do petróleo como *proxy* de choques comuns a muitos países, diferenciando o seu coeficiente entre países exportadores líquidos e importadores líquidos. Quanto à estrutura etária, os controlos são os pesos da população de 15 a 64 anos e de 65 e mais anos na população total.

³¹ Diversas equações são estimadas, correspondendo, por exemplo, à exclusão de hiatos do produto acima de um determinado limiar (em valor absoluto).

impacto anti-cíclico mas pouco significativo a nível da despesa total (primária ou não), e um impacto significativamente pró-cíclico sobre algumas componentes mais restritas (p. ex., despesa corrente, despesa corrente primária e despesa em salários)³².

À luz do parágrafo anterior, somos levados a discordar fortemente da leitura que Lane faz dos seus próprios resultados, e que é a de “*considerable support for political economy factors in determining variation in fiscal cyclicality*” (p. 2673). Desde logo, é difícil aceitar que tais resultados corroborem modelos como o de Talvi e Végh (2005), uma vez que o suposto impacto pró-cíclico de POLCON só se verifica a nível de algumas componentes da despesa pública³³. Também a interpretação de POLCON como uma *proxy* da “voracidade” dos lóbis não nos parece correcta: POLCON é sobretudo um indicador de qualidade institucional, e neste sentido seria de esperar que exercesse uma influência *anti*-cíclica (detectada, aliás, em Woo, 2005a, referido adiante).

O trabalho de Stein *et al.* (1999) tem um enquadramento teórico semelhante ao de Lane (2003), mas aplicado a uma amostra diferente (26 países da América Latina e Caraíbas, no período 1970-1995) e debruçando-se apenas sobre a ciclicidade do consumo público. A volatilidade do PIB (medida da mesma forma que em Lane, 2003) contribui de forma estatisticamente significativa para um comportamento orçamental pró-cíclico. O logaritmo do número médio de deputados eleitos por cada círculo eleitoral está também positivamente associado à pró-ciclicidade, embora apenas seja significativo a um nível de 15%. Os autores sugerem, de uma forma cautelosa, que sistemas eleitorais mais afastados da representação proporcional (e, portanto, com círculos eleitorais mais pequenos) favorecem a formação de governos maioritários, que resistirão melhor às pressões pró-cíclicas de grupos de interesse; este argumento, no entanto, é de alguma forma enfraquecido pelo facto de duas outras variáveis políticas – a percentagem de deputados que apoia o governo e o número efectivo de partidos no parlamento (ver Hallerberg e Strauch, 2002) – não se revelarem significativas na explicação da ciclicidade orçamental. Stein *et al.* concluem ainda que o índice de instituições orçamentais proposto por Alesina *et al.* (1999)³⁴ não apresenta impacto significativo sobre a orientação cíclica do consumo público.

Woo (2005a) procura validar a sua própria hipótese de a pró-ciclicidade da despesa pública ser uma função crescente do grau de polarização social, testando três grupos de regressores. Um primeiro grupo é formado por *proxies* de polarização: Woo recorre a indicadores de desigualdade,

³² Tal como mencionámos na introdução deste trabalho, interessam-nos sobretudo os resultados referentes a grandes agregados orçamentais.

³³ Lane refere-se brevemente ao impacto anti-cíclico de POLCON sobre a despesa total como uma questão de coeficientes de sinal errado (“*wrong sign*”, p. 2671).

³⁴ O índice original foi adaptado por forma a reflectir a situação prevalecente no período 1990-1995.

seja na distribuição do rendimento (coeficientes de Gini), seja no grau de escolarização (desvio padrão dos anos de escolaridade). Um segundo grupo compreende medidas de qualidade institucional, nomeadamente com base nos já mencionados índices POLCON e ICRG; poderemos também aqui incluir um índice compósito de instabilidade política construído pelo autor³⁵. Finalmente, o terceiro grupo de variáveis abrange controlos como o nível de rendimento *per capita*, o grau de abertura da economia, o peso da despesa pública no PIB, o saldo orçamental e o saldo da balança corrente.

Numa amostra de 96 países cobrindo o período 1960-2001³⁶, qualquer das *proxies* de polarização social está associada, de forma estatisticamente significativa, a uma maior pró-ciclicidade da despesa pública total. Pelo contrário, uma melhor qualidade das instituições – i.e., maiores valores de POLCON ou ICRG, e menores valores do índice de instabilidade política – exerce um impacto anti-cíclico, e, em geral, também significativo.

Também Alesina e Tabellini (2005) procuram testar empiricamente o modelo teórico que propõem (secção 3.1). Calculando previamente indicadores de ciclicidade para um conjunto de 87 países no período 1960-1999, estimam regressões seccionais nas quais as variáveis explicativas incluem um índice de corrupção e diversas variáveis de controlo (PIB real per capita em paridades de poder de compra, índices de existência e/ou qualidade de democracia política, peso da despesa da Administração Central no PIB e índices de restrições de financiamento externo)³⁷. Apesar da dificuldade em destrinçar corrupção e restrições de financiamento – já que estas variáveis se encontram fortemente correlacionadas – os resultados obtidos apontam para uma forte associação entre pró-ciclicidade orçamental e corrupção, sobretudo em países democráticos e a nível da despesa pública.

³⁵ As quatro variáveis de base utilizadas referem-se a golpes de Estado, revoluções, crises governamentais e assassinatos políticos.

³⁶ São numerosas, no entanto, as observações em falta, fazendo que em diversas regressões o número de observações (i.e., países) seja inferior a 70. Note-se também que, em geral, as *proxies* de polarização não reflectem necessariamente a situação média do período 1960-2001: por exemplo, os coeficientes de Gini reportam-se à década de 70.

³⁷ Para muitos países da amostra os coeficientes de ciclicidade foram estimados numa amostra mais pequena. O indicador de corrupção retrata apenas o final dos anos 90, o que também não deixa de constituir uma limitação.

5. NOVOS RESULTADOS EMPÍRICOS SOBRE CICLICIDADE ORÇAMENTAL

5.1. Âmbito da análise

Nesta secção apresentamos uma breve análise empírica da orientação cíclica da política orçamental na UE. Guiados pela revisão crítica da literatura que até aqui efectuámos, procuraremos não apenas gerar um novo conjunto de resultados sobre ciclicidade orçamental e características institucionais que lhe estão associadas, mas também avaliar a robustez das conclusões empíricas nesta área, quer considerando diferentes formas de medir a ciclicidade, quer averiguando se alguns resultados obtidos por outros autores encontram eco no nosso estudo.

A amostra considerada abrange os Estados membros da UE anteriores ao alargamento de Maio de 2004, com excepção do Luxemburgo, e estende-se de 1978 a 2003. Na escolha destes países pesou sobretudo a disponibilidade de informação estatística orçamental de qualidade, homogeneidade e cobertura temporal superiores à que é possível obter para outras regiões do globo, bem como o facto de, para o período considerado, algumas variáveis institucionais só se encontrarem coligidas para esta área geográfica³⁸. A dimensão temporal da amostra reflecte a exclusão de anos em que alguns dos países (Portugal, Espanha, Grécia) não eram ainda democracias. Em anexo apresentamos as fontes utilizadas e a forma de construção de algumas das séries.

5.2. Medição da ciclicidade: robustez dos resultados a diferentes especificações

Na secção 2.3 constatámos que a medição da ciclicidade é complexa. Vamos agora aprofundar esta questão e, dentro da abordagem pela qual manifestámos a nossa preferência (análise bivariada, procurando estimar a relação em forma reduzida entre política orçamental e ciclo económico), ensaiar especificações alternativas e testar a coerência dos resultados delas decorrentes. Assim, estimámos para cada país as seguintes equações:

$$\Delta SP_t^{AC} = \alpha + \beta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.1)$$

$$\Delta SP_t^{AC} = \alpha + \beta \Delta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.2)$$

$$\Delta T_t^{AC} = \alpha + \beta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.3)$$

$$\Delta T_t^{AC} = \alpha + \beta \Delta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.4)$$

$$\Delta \log(T_t^{r,AC}) = \alpha + \beta \Delta \log(Y_t) + \varepsilon_t \quad (5.5)$$

³⁸ É o caso, nomeadamente, da classificação das formas de governação orçamental de Hallerberg (2004). O Luxemburgo é excluído devido à indisponibilidade, para alguns anos, de variáveis orçamentais ajustadas do ciclo.

$$\Delta \log(T_t^{r,AC}) = \alpha + \beta \Delta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.6)$$

$$\Delta GP_t^{AC} = \alpha + \beta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.7)$$

$$\Delta GP_t^{AC} = \alpha + \beta \Delta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.8)$$

$$\Delta \log(GP_t^{r,AC}) = \alpha + \beta \Delta \log(Y_t) + \varepsilon_t \quad (5.9)$$

$$\Delta \log(GP_t^{r,AC}) = \alpha + \beta \Delta GAP_t + \varepsilon_t \quad (5.10)$$

Nelas, SP^{AC} , T^{AC} e GP^{AC} designam o saldo primário, a receita total e a despesa primária, todos ajustados do ciclo e em percentagem do produto potencial; $T^{r,AC}$ e $GP^{r,AC}$ representam a receita total e a despesa primária, ambas ajustadas do ciclo e em termos reais (utilizando o deflador do PIB); Y e GAP simbolizam o PIB efectivo (em termos reais) e o hiato do produto.

As especificações acima enumeradas reproduzem ou adaptam as utilizadas noutros estudos (ver quadro 1), e reflectem as apreciações críticas da secção 2.3 (evitando-se, por exemplo, o recurso a rácios face ao PIB efectivo)³⁹. Restringe-se a análise à política discricionária, considerando somente variáveis orçamentais ajustadas do ciclo. Os respectivos rácios face ao PIB potencial são tomados em primeiras diferenças, para evitar problemas de não estacionaridade; no caso da receita e da despesa primária, consideram-se alternativamente taxas de crescimento reais. Ensaiam-se também diferentes indicadores da posição cíclica da economia: o hiato do produto, a respectiva variação e a taxa de crescimento real do PIB efectivo⁴⁰.

O quadro 3 apresenta as estimativas dos parâmetros β , caracterizadores da ciclicidade. Considerando os resultados obtidos para o saldo primário, diríamos que a política orçamental discricionária tem apresentado, na generalidade dos países considerados, alguma pró-ciclicidade – pouco significativa todavia, tanto estatística como numericamente. Analisando separadamente receitas e despesas, a orientação pró-cíclica continua (naturalmente) a predominar, mas com maior diferenciação entre Estados: a Bélgica e a Grécia destacam-se quanto à pró-ciclicidade do lado da receita, ao passo que, no que toca à despesa primária, é patente um forte contraste entre Portugal e a Alemanha, por um lado (comportamento desestabilizador), e o Reino Unido, por outro (despesa anti-cíclica).

³⁹ No caso da Alemanha todas as equações somam à constante *dummies* para os anos da reunificação (1990 e 1991), devido às quebras de série então ocorridas (ver anexo). Nas equações (5.6) e (5.10) a primeira diferença do hiato do produto é dividida por 100, por forma a assumir uma escala semelhante à da variável dependente.

⁴⁰ Note-se que esta análise de sensibilidade não é de forma alguma exaustiva. Por exemplo, o hiato do produto é apenas calculado pelo filtro de Hodrick-Prescott (ver anexo), não se explorando outras formas também comumente empregues de o estimar (que incluem o método da função de produção ou o filtro proposto por Baxter e King, 1999).

Quadro 3. Coeficientes de ciclicidade de especificações alternativas

Equações	Saldo primário		Receita				Despesa primária			
	(5.1)	(5.2)	(5.3)	(5.4)	(5.5)	(5.6)	(5.7)	(5.8)	(5.9)	(5.10)
Bélgica	-0,52 **	-0,27	-0,19 *	-0,41 ***	-0,76 ***	-0,82 ***	0,32	-0,14	-0,14	-0,23
Dinamarca	-0,05	-0,02	-0,04	0,06	0,09	0,15	0,01	0,08	0,14	0,18
Alemanha	-0,14	-0,30 **	0,07	-0,09	0,06	-0,16	0,21 ***	0,21 **	0,48 **	0,49 **
Grécia	-0,25	-0,38	-0,19	-0,24 *	-0,42	-0,63 *	0,08	0,14	0,54	0,50
Espanha	-0,10	-0,01	0,05	0,00	-0,07	0,08	0,17	0,02	-0,09	0,13
França	-0,21 *	-0,09	-0,07	-0,08	-0,01	-0,09	0,14	0,01	0,19	0,09
Irlanda	-0,23 **	-0,25	0,01	-0,21	-0,12	-0,35	0,24 **	0,05	0,47	0,31
Itália	-0,19	-0,42 *	0,06	-0,34	-0,14	-0,72	0,21 *	0,07	0,67 *	0,25
Holanda	-0,30 **	-0,46 **	0,08	-0,25	-0,26	-0,33	0,38 ***	0,21	0,36	0,58 *
Áustria	0,01	-0,16	0,09	-0,21 *	-0,27	-0,39	0,08	-0,05	0,04	-0,06
Portugal	-0,04	-0,12	0,18 **	0,18	0,56	0,62	0,22 ***	0,30 **	0,92 ***	0,98 ***
Finlândia	0,00	0,06	0,10	-0,10	-0,06	-0,08	0,10	-0,16	-0,11	-0,17
Suécia	-0,13	0,43	-0,02	0,29	0,50	0,54	0,10	-0,13	-0,18	-0,17
Reino Unido	-0,01	-0,01	-0,12	-0,32	-0,58	-0,70	-0,11	-0,32 ***	-0,60 **	-0,73 ***

Tal como em Pina (2004), as equações foram estimadas por OLS e por GMM, de forma a obter a mesma estimativa pontual para β , mas a corrigir os respectivos desvios-padrões (no caso de GMM) face à possível existência de heterocedasticidade e autocorrelação (com diferentes hipóteses para a respectiva ordem). Os asteriscos *, ** e *** assinalam coeficientes significativos a níveis de significância de 10%, 5% e 1% respectivamente e, seguindo um critério de prudência, são baseados no valor-P mais elevado obtido para cada equação nas várias estimações levadas a cabo. Em cada equação o número de observações é sempre igual a 26.

Apesar de, numa maioria de casos, as diferentes especificações ensaiadas levarem a conclusões semelhantes, exemplos há em que os resultados se apresentam muito pouco robustos, quer quanto à significância estatística (veja-se o contraste entre a equação (5.7) e as equações (5.8) a (5.10), no caso do Reino Unido), quer quanto ao escalonamento dos países segundo o valor numérico dos coeficientes (casos sueco – equação (5.3) *versus* equações (5.4) a (5.6) – e belga – (5.7) *versus* (5.8) a (5.10) – entre outros). Para explorar de modo mais formal este último ponto, calculámos os coeficientes de correlação entre as duas séries de 14 parâmetros de ciclicidade relativos ao saldo orçamental (equações (5.1) e (5.2)), as quatro séries relativas à receita (equações (5.3) a (5.6)), e as quatro séries relativas à despesa primária (equações (5.7) a (5.10)); e testámos a respectiva significância estatística. Calculámos e testámos também os coeficientes de correlação ordinal de Spearman⁴¹.

O quadro 4 contém os resultados, sendo de realçar a elevada consonância entre as especificações de receita (5.4), (5.5) e (5.6), por um lado, e as especificações homólogas relativas à despesa – (5.8), (5.9) e (5.10) – por outro. De notar que os regressores utilizados nestas equações (Δ GAP e Δ log(Y)) são muito semelhantes, pois Δ GAP corresponde à diferença entre as taxas de

⁴¹ Os testes sobre este último são menos exigentes quanto às hipóteses de distribuição estatística subjacente (Sachs, 1982, p. 395).

crescimento do PIB efectivo e do PIB potencial, e esta última apresenta uma variabilidade reduzida. Já as equações (5.3) e (5.7) (e também, de alguma forma, a (5.1) face à (5.2)) se revelam menos concordantes, o que parece indiciar que a escolha entre o nível e a primeira diferença do hiato do produto pode condicionar de forma não negligenciável as estimativas de ciclicidade – com a agravante, como vimos na secção 2.3, de se tratar de uma escolha relativamente à qual a literatura não oferece uma orientação clara.

Quadro 4. Correlações entre coeficientes de ciclicidade de especificações alternativas

Saldo Primário				
	(5.1)	(5.2)		
(5.1)		0,49 *		
(5.2)	0,65 **			
Receita				
	(5.3)	(5.4)	(5.5)	(5.6)
(5.3)		0,40	0,61 **	0,52 *
(5.4)	0,30		0,92 ***	0,98 ***
(5.5)	0,42	0,89 ***		0,92 ***
(5.6)	0,42	0,95 ***	0,90 ***	
Despesa Primária				
	(5.7)	(5.8)	(5.9)	(5.10)
(5.7)		0,53 *	0,49 *	0,54 **
(5.8)	0,38		0,90 ***	0,98 ***
(5.9)	0,37	0,86 ***		0,93 ***
(5.10)	0,41	0,96 ***	0,90 ***	

Em cada uma das três secções do quadro (saldo orçamental, receita e despesa primária) os valores acima da diagonal principal são coeficientes de correlação simples, e os valores abaixo dela são coeficientes de correlação de Spearman. Os asteriscos *, ** e *** assinalam coeficientes significativos a níveis de significância de 10%, 5% e 1% respectivamente.

A análise de sensibilidade efectuada revela-se, assim, mais formal e menos optimista do que a de outros estudos. Lane (2003) e Galí e Perotti (2003), por exemplo, apresentam (em apêndices disponíveis na Internet) análises de sensibilidade bastante completas, mas não testam formalmente a correlação entre especificações alternativas, limitando-se a apreciações verbais sobre a (boa) robustez dos resultados⁴².

⁴² Na realidade, não se trata apenas de uma diferença subjectiva de apreciação: dos coeficientes de correlação calculados por Lane (2003, quadro W-5 do apêndice disponível na Internet) entre séries de parâmetros de ciclicidade, mais de 90% revelam-se significativos a um nível de 5% (nossos cálculos), valor bastante superior ao do quadro 4 (62%).

5.3. Ciclicidade, fragmentação do poder político e instituições orçamentais

Para estudarmos a forma como uma determinada variável político-institucional Z interage com a ciclicidade orçamental, adoptaremos a especificação genérica

$$X_{it} = \alpha_i + (\beta + \gamma Z_{it})Y_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (5.11)$$

onde X representa uma variável orçamental, Y caracteriza a posição cíclica da economia, e os índices i e t se referem a países e anos, respectivamente. O recurso à estimação com dados de painel, e não puramente seccionais (recordar a secção 4.1), prende-se com o reduzido número de países em análise (apenas 14). Por coerência com a secção precedente, e uma vez que não pretendemos estimar funções de reacção orçamentais, excluimos da equação (5.11) quaisquer outras variáveis⁴³.

Neste contexto, as variáveis político-institucionais consideradas são as seguintes (informação mais pormenorizada é fornecida em anexo):

- COLEG – *dummy* que toma o valor 1 quando a forma de governação orçamental no país e ano considerados é de tipo colegial
- DELEG – idem, para governação orçamental por delegação
- COMPR – idem, para governação orçamental por compromisso
- MINOR – *dummy* que toma o valor 1 quando o governo no país e ano considerados é minoritário (i.e., não dispõe do apoio de uma maioria parlamentar)
- COLIG – idem, para governos de coligação
- MINCO – idem, para governos simultaneamente minoritários e de coligação
- FRAGP – índice de fragmentação parlamentar no país e ano considerados, dado por $1 - \sum_i s_i^2$, onde s_i representa a fracção de deputados detida pelo partido i no parlamento (câmara baixa). Varia, por conseguinte, no intervalo $[0;1[$.
- DIGOV – dimensão do governo no país e ano considerados, medida pelo número de ministros e normalizada no intervalo $]0;1]$

Temos, por um lado, variáveis caracterizadoras do grau de fragmentação ou fraqueza do poder político (MINOR, COLIG, MINCO, FRAGP, DIGOV), o que constitui uma forma largamente utilizada de procurar operacionalizar a intensidade da luta pela apropriação de recursos comuns (recordar a secção 3.1) – quer na literatura empírica sobre ciclicidade orçamental (Stein *et al.*, 1999; Hallerberg e Strauch, 2002), quer em estudos sobre o denominado “enviesamento deficitário” (e.g. Roubini e Sachs, 1989a, 1989b; Volkerink e de Haan, 2001). Por outro lado,

⁴³ Com a excepção, a que já previamente aludimos, de *dummies* para a Alemanha em 1990 e 1991.

incluímos também na análise indicadores de formas de governação orçamental (COLEG, DELEG, COMPR), que, como vimos na secção 3.2., poderão nalguns casos moderar ou contrariar os “efeitos de voracidade”.

Para cada variável político-institucional, continuaremos a trabalhar com os diversos indicadores orçamentais e de posição cíclica da secção anterior – i.e., as variáveis X e Y da equação (5.11) serão objecto das dez concretizações elencadas nas equações (5.1) a (5.10).

O quadro 5 apresenta os resultados obtidos, e dele retiramos três conclusões. Em primeiro lugar, detectamos alguma evidência empírica de que processos orçamentais de tipo colegial estão associados a uma maior pró-ciclicidade da despesa pública, por contraposição a formas de governação por delegação ou compromisso – tal como seria de esperar em termos teóricos. Distanciamo-nos, assim, da sugestão de que a governação orçamental por delegação se teria revelado desestabilizadora do ponto de vista cíclico (IMF, 2004).

Quadro 5. Interação entre ciclicidade orçamental e variáveis político-institucionais

Equações	Saldo primário		Receita				Despesa primária				
	(5.1)	(5.2)	(5.3)	(5.4)	(5.5)	(5.6)	(5.7)	(5.8)	(5.9)	(5.10)	
COLEG	β	-0.09 **	-0.07	0.01	-0.14 ***	-0.13 *	-0.20 **	0.11 ***	-0.06	0.15	-0.04
	γ	-0.06	-0.09	0.04	0.08	0.18	0.14	0.09 *	0.17 *	0.28 *	0.45 **
DELEG	β	-0.12 ***	-0.11 *	0.05 *	-0.10 *	-0.07	-0.14	0.17 ***	0.01	0.24 *	0.17
	γ	0.00	0.03	-0.15 **	0.02	-0.04	0.02	-0.14 *	0.00	-0.01	-0.03
COMPR	β	-0.14 ***	-0.15 **	0.01	-0.09	-0.02	-0.14	0.16 ***	0.06	0.37 **	0.28
	γ	0.06	0.11	0.04	-0.02	-0.09	0.01	-0.02	-0.12	-0.26	-0.29
MINOR	β	-0.10 **	-0.19 ***	0.04	-0.14 **	-0.09	-0.23	0.15 ***	0.05	0.29 *	0.26
	γ	-0.07	0.33 ***	-0.06	0.18	0.07	0.36	0.01	-0.14 *	-0.16	-0.35
COLIG	β	-0.16 ***	-0.05	-0.01	-0.06	-0.06	-0.11	0.15 **	-0.01	0.19	0.06
	γ	0.06	-0.10	0.06	-0.07	-0.02	-0.04	-0.01	0.04	0.08	0.18
MINCO	β	-0.11 ***	-0.15 **	0.04	-0.12 *	-0.11	-0.20	0.15 ***	0.03	0.22	0.20
	γ	-0.07	0.30 **	-0.12 **	0.15 *	0.16 **	0.44 **	-0.04	-0.14	0.09	-0.19
FRAGP	β	-0.21	-0.41	-0.16	-0.21	-0.48	-0.51	0.07	0.20	0.80	0.55
	γ	0.13	0.43	0.27	0.16	0.60	0.54	0.12	-0.27	-0.80	-0.55
DIGOV	β	-0.07	0.00	0.12 ***	0.01	0.20	0.24	0.20 ***	0.01	0.28	0.23
	γ	-0.21	-0.47	-0.41 ***	-0.45 **	-1.30 ***	-1.58 **	-0.22	0.02	-0.21	-0.25

O quadro apresenta, para cada uma das múltiplas concretizações da equação (5.11), os parâmetros β e γ . Foi utilizado o estimador de efeitos fixos com desvios-padrões robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação em cada unidade seccional (devido à dimensão temporal relativamente longa do nosso painel). Os asteriscos *, ** e *** assinalam coeficientes significativos a níveis de significância de 10%, 5% e 1% respectivamente; para maior facilidade de leitura, estão sombreados os valores de γ significativos a pelo menos 10%. Em cada equação o número de observações é sempre igual a 364.

O contraste obtido, no caso do indicador de delegação, entre a especificação (5.3) e as restantes do lado da receita (ou a (5.7) e as demais do lado da despesa) constitui um exemplo da segunda

conclusão a sublinhar: a da falta de robustez de alguns resultados a diferentes formas de medir a ciclicidade, na linha do que havíamos detectado na secção precedente.

Finalmente, não é possível detectar uma correlação sistemática e significativa entre o padrão de ciclicidade orçamental e os indicadores de fragmentação/fraqueza do poder político. Todas as cinco variáveis utilizadas neste âmbito foram definidas de forma a serem crescentes no grau de fragmentação, e por conseguinte os valores de γ expectáveis em termos teóricos seriam negativos no caso do saldo primário e da receita, e positivos no caso da despesa primária. Os resultados do quadro 5, porém, não se conformam a esta predição, excepção feita a uma associação pró-cíclica detectada entre o número de ministros (DIGOV) e as receitas públicas.

Hallerberg (2004) lança uma pista que pode ser útil para explicar esta dificuldade, sentida também noutros estudos já citados (Stein *et al.*, 1999; Hallerberg e Strauch, 2002), em fundamentar empiricamente uma correlação positiva entre fragmentação e pró-ciclicidade: na pág. 222, defende que “[t]he key question is whether the budget-making process is centralized, not whether the government is centralized”. Boas instituições orçamentais poderão portanto obviar aos inconvenientes de um poder político “fragmentado”. Será interessante, então, testar os indicadores de fragmentação numa amostra restringida aos casos de ausência de um processo orçamental centralizado ou hierárquico – i.e., na sub-amostra de governação colegial.

Quadro 6. Interação entre ciclicidade orçamental e variáveis político-institucionais quando a governação orçamental é de tipo colegial

		Saldo primário		Receita				Despesa primária			
Equações		(5.1)	(5.2)	(5.3)	(5.4)	(5.5)	(5.6)	(5.7)	(5.8)	(5.9)	(5.10)
MINOR	β	-0.17 **	-0.28 ***	0.06	-0.09	-0.06	-0.14	0.23 ***	0.19 **	0.56 **	0.62 **
	γ	0.04	0.42 **	-0.04	0.22	0.22	0.40	-0.08	-0.20	-0.28	-0.57 *
COLIG	β	-0.20 ***	-0.06	0.02	0.05	0.14	0.12	0.22 ***	0.10 ***	0.48 ***	0.34 ***
	γ	0.11	-0.27 *	0.09 *	-0.18 *	-0.42 ***	-0.37 *	-0.04	0.08	-0.05	0.29
MINCO	β	-0.17 ***	-0.21 ***	0.06	-0.04	0.01	-0.04	0.22 ***	0.17 ***	0.53 ***	0.55 ***
	γ	0.15	0.41 *	-0.04	0.07	-0.02	0.15	-0.20 *	-0.33 *	-0.49 ***	-0.78 *
FRAGP	β	0.03	-0.40	0.10	-0.18	-0.54	-0.50	0.09	0.23	0.66	0.54
	γ	-0.28	0.37	-0.08	0.23	0.86	0.73	0.17	-0.15	-0.30	-0.13
DIGOV	β	-0.10	0.07	0.10 *	0.19 *	0.49 ***	0.67 **	0.21 ***	0.12	0.51 *	0.50
	γ	-0.23	-0.80 ***	-0.21	-0.75 ***	-1.77 ***	-2.33 ***	0.00	0.04	-0.17	-0.14

Metodologia idêntica à do quadro 5, mas restringindo a amostra às observações em que COLEG = 1. Em cada equação o número de observações é sempre igual a 141.

As estimativas do quadro 6, contudo, não se mostram animadoras: comparativamente ao quadro 5, persistem e até se agravam os problemas de coeficientes γ de “sinal errado” (sobretudo a nível da despesa primária) e de falta de robustez a especificações alternativas. Sem embargo, seria precipitado concluir que a concorrência entre grupos de interesse rivais não constitui uma boa

explicação da pró-ciclicidade: poderá simplesmente acontecer que as variáveis políticas utilizadas sejam demasiado grosseiras para captar a intensidade dos “efeitos de voracidade” que em determinado país e época histórica se fazem sentir.

6. SUMÁRIO E CONCLUSÕES

Nesta secção sumariam-se as principais ideias a reter da lição:

1. A política orçamental é pró-cíclica quando contribui para acentuar as flutuações cíclicas do nível de actividade, e anti-cíclica quando concorre para as suavizar.
2. Determinar a ciclicidade da política orçamental é uma tarefa complexa. Podemos analisá-la no âmbito de uma relação bivariada, em forma reduzida, entre agregados orçamentais e ciclo económico; ou, em alternativa, estimar a resposta da política ao ciclo numa função de reacção multivariada, de interpretação estrutural. Manifestámos a nossa preferência pela primeira abordagem.
3. Medir a ciclicidade é também difícil devido às múltiplas escolhas possíveis para caracterizar a política e o ciclo. Mesmo restringindo a análise a especificações bivariadas e a grandes agregados orçamentais ajustados do ciclo, concluímos que os resultados se revelam, com frequência, muito sensíveis àquelas escolhas.
4. Na teoria económica há largo acordo em que a política orçamental deve ser anti-cíclica. No entanto, a pró-ciclicidade prevalece em muitos países, sobretudo nos não pertencentes à OCDE. Documentámos que mesmo na UE não escasseiam os exemplos de orientações pró-cíclicas. É o caso da despesa primária em Portugal.
5. A maioria das explicações teóricas da pró-ciclicidade faz apelo a distorções de carácter político – por exemplo, grupos de interesse cuja competição por recursos comuns recrudesce em épocas prósperas. Para países em desenvolvimento, a escassez de financiamento externo em épocas de recessão é também uma causa possível.
6. As distorções políticas podem ser contrariadas por boas instituições. Dentre estas, a literatura sobre regras orçamentais tem sublinhado a vantagem de processos orçamentais centralizados (por oposição a fragmentados), cuja tipologia se articula com as características do sistema partidário e eleitoral.

7. Para além dos aspectos referidos em 2. e 3., o trabalho empírico sobre determinantes da ciclicidade enfrenta o problema de uma grande exigência de dados, devido à dimensão simultaneamente temporal e seccional da análise. Defronta-se ainda com a dificuldade em operacionalizar as distorções políticas propostas na literatura teórica.
8. Porventura devido a todos estes obstáculos, os resultados empíricos têm-se revelado pouco claros e robustos. Por exemplo, não tem sido possível estabelecer uma correlação significativa entre pró-ciclicidade e fragmentação do poder político (*proxy* da concorrência entre lóbis). Comprovámos esta dificuldade para países da UE.
9. A qualidade das instituições, em vertentes como a reduzida corrupção (Alesina e Tabellini, 2005), a existência de *checks and balances* (Woo, 2005a) ou os processos orçamentais não fragmentados (esta lição), parece evidenciar alguma associação com políticas orçamentais anti-cíclicas. Trata-se, porém, de conclusões ainda frágeis, a carecer de validação futura.

ANEXO: FONTES DE INFORMAÇÃO E NOTAS SOBRE VARIÁVEIS

Variáveis orçamentais, produto e hiato do produto

Fonte: base de dados AMECO (Annual Macro Economic Database, Comissão Europeia, Primavera de 2005).

Notas:

- O hiato do produto (já calculado na AMECO e aí utilizado, também, no ajustamento cíclico das variáveis orçamentais) decorre do filtro de Hodrick-Prescott, com parâmetro $\lambda = 100$.
- Para a maioria dos países não existem ainda dados orçamentais em SEC (Sistema Europeu de Contas) 95 cobrindo a totalidade do período considerado (1977-2003), pelo que se impôs o recurso a dados em SEC79 para os anos mais recuados da amostra. Assim, as séries para SP^{AC} , T^{AC} , GP^{AC} , $T^{r,AC}$ e $GP^{r,AC}$ (definidas na secção 5.1) resultam da simples justaposição de valores em SEC79 e em SEC95, com a ressalva de as primeiras diferenças (quer em níveis, que em logaritmos) serem sempre calculadas sobre valores da mesma edição do SEC (concretamente, no primeiro ano de dados em SEC95 – para o qual existe também um valor em SEC79 - as primeiras diferenças subtraem dois valores em SEC79).
- As variáveis orçamentais ajustadas do ciclo excluem as receitas provenientes da venda de licenças UMTS.
- No caso da Alemanha, todas as séries apresentam uma quebra de 1990 para 1991, uma vez que os valores até 1990 excluem a antiga República Democrática Alemã. Teria sido possível que as diversas primeiras diferenças calculadas para 1991 mantivessem tal exclusão, mas tal implicaria esquecer que nesse ano a política orçamental foi já definida para a totalidade do território reunificado, e não apenas para os *länder* ocidentais. Optou-se, por conseguinte, pela utilização de *dummies* para o ano de 1991 (devido a esta quebra de série) e para o de 1990 (devido ao carácter excepcional da reunificação nele ocorrida).

Formas de governação orçamental (*dummies* COLEG, DELEG, COMPR)

Fontes: Hallerberg (2004, pp. 38 e 40) e Annett (2004)

Notas: Annett (2004) prolonga até 2003 a classificação de formas de governação orçamental apresentada em Hallerberg (2004) até ao ano 2000; tal como aquele autor, assimilámos a forma mista à de compromisso, dado que ambas recorrem a objectivos/acordos de natureza quantificada.

Tipo de governo (*dummies* MINOR, COLIG, MINCO)

Fontes: cálculos próprios a partir de Armingeon *et al.* (2005), Volkerink e De Haan (2001) – base de dados disponível em www.volkerink.net/papers/ - e de dados disponíveis na página pessoal de George Tsebelis (www.polisci.ucla.edu/tsebelis/, opção “Veto Player Data”).

Notas: as variáveis referem-se à situação prevalecente durante a maior parte de cada ano. Governos em gestão corrente (*caretakers*) são assimilados a governos minoritários ou de coligação. Sendo a variável *gov_type*⁴⁴ de Armingeon *et al.* (2005) omissa no que diz respeito a Portugal, Espanha e Grécia até 1990 inclusivé, recorreu-se às outras fontes indicadas.

Dimensão do governo (DIGOV) e fragmentação parlamentar (FRAGP)

Fonte: Banks (2005)

Notas: DIGOV corresponde à variável “*cabinet size*”, e FRAGP à variável “*party fractionalization*”. Mais informação pode ser consultada em www.databanks.sitehosting.net/www/main.htm.

⁴⁴ Esta variável baseia-se em Woldendorp, Jaap, Hans Keman, and Ian Budge (1998), “Party government in 20 Democracies: an update (1990-1995)”, *European Journal of Political Research* 33:125-164.

BIBLIOGRAFIA

- Alesina, A., R. Hausmann, R. Hommes and E. Stein (1999), "Budget institutions and fiscal performance in Latin America", *Journal of Development Economics*, 59, 253-273.
- Alesina, A. and R. Perotti (1999), "Budget Deficits and Budget Institutions", in J. Poterba and J. von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, NBER, University of Chicago Press, 13-36.
- Alesina, A. and G. Tabellini (2005), "Why is fiscal policy often procyclical", NBER Working Paper No. 11600, September.
- Annett, A. (2004), "Enforcement and the Stability and Growth Pact", *IMF Country Report No. 04/235*, 83-117.
- Armingeon, K., P. Leimgruber, M. Beyeler and S. Menegale (2005), *Comparative Political Data Set 1960-2003*, Institute of Political Science, University of Berne.
- Banks, A. (2005), *Cross-National Time-Series Archive*, Databanks International.
- Barro, R. (1979), "On the determination of public debt", *Journal of Political Economy*, 87, 940-971.
- Baxter, M. and R. King (1999), "Measuring Business Cycles: Approximate Band-Pass Filters for Economic Time Series", *The Review of Economics and Statistics*, 81(4), 575-593.
- European Commission (2005), *European Economy. Public Finances in EMU*.
- Galí, J. (2005), "Modern Perspectives on Fiscal Stabilization Policies", *CESifo Economic Studies*, 51(4), 587-599.
- Galí, J. and R. Perotti (2003), "Fiscal policy and monetary integration in Europe", *Economic Policy*, October, 533-572.
- Giavazzi, F. and M. Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge.
- Gavin, M. and R. Perotti (1997), "Fiscal Policy in Latin America", *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge, 11-61.
- Hallerberg, M. (2004), *Domestic Budgets in a United Europe: fiscal governance from the end of Bretton Woods to EMU*, Cornell University Press.
- Hallerberg, M. and R. Strauch (2002), "On the Cyclicity of Public Finances in Europe", *Empirica*, 29, 183-207.
- Hallerberg, M., R. Strauch and J. von Hagen (2004), "The Design of Fiscal Rules and Forms of Governance in European Union Countries", Working Paper Series, No. 419, European Central Bank.
- Hallerberg, M. and J. von Hagen (1999), "Electoral Institutions, Cabinet Negotiations, and Budget Deficits in the European Union", in J. Poterba and J. von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, NBER, University of Chicago Press, 209-232.



- Henisz, W. (2000), "The Institutional Environment for Economic Growth", *Economics and Politics*, 12(1), 1-31.
- HM Treasury (2003), *Fiscal stabilisation and EMU. A discussion paper*.
- IMF (2004), *World Economic Outlook*, September, chapter 2.
- Kaminski, G., C. Reinhart and C. Végh (2004), "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies", *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge, 11-53.
- Lane, P. (2003), "The cyclical behaviour of fiscal policy: evidence from the OECD", *Journal of Public Economics*, 87, 2661-2675.
- Lucas, R. and N. Stokey (1983), "Optimal fiscal and monetary policy in an economy without capital", *Journal of Monetary Economics*, 12, 55-93.
- Persson, T. (1997), "Comment on Gavin and Perotti", *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge, 61-67.
- Persson T. and G. Tabellini (2003), *The Economic Effects of Constitutions*, Munich Lectures in Economics, MIT Press.
- Pina, A. (2004), "Fiscal Policy in Portugal: Discipline, Cyclicity and the Scope for Expenditure Rules", actas da 2ª Conferência do Banco de Portugal sobre Desenvolvimento Económico Português no Espaço Europeu, Lisboa, 11-12 de Março, 15-65.
- Roubini, N. and J. Sachs (1989a), "Government spending and budget deficits in the industrial countries", *Economic Policy*, 8, 99-132.
- Roubini, N. and J. Sachs (1989b), "Political and economic determinants of budget deficits in the industrial economies", *European Economic Review*, 33, 903-938.
- Sachs, L. (1982), *Applied Statistics: A Handbook of Techniques*, Springer.
- Stein, E., E. Talvi and A. Grisanti (1999), "Institutional arrangements and fiscal performance: the Latin American experience", in J. Poterba and J. von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, NBER, University of Chicago Press, 103-134.
- Talvi, E. and C. Végh (2005), "Tax base variability and procyclical fiscal policy in developing countries", *Journal of Development Economics*, 78, 156-190.
- Taylor, J. (2000), "Reassessing Discretionary Fiscal Policy", *Journal of Economic Perspectives*, 14(3), 21-36.
- Tornell, A. and P. Lane (1998), "Are Windfalls a Curse? A Non-representative Agent Model of the Current Account and Fiscal Policy", *Journal of International Economics*, 44, 83-112.
- Tornell, A. and P. Lane (1999), "The Voracity Effect", *American Economic Review*, 89, 22-46.
- Tsebelis, G. and E. Chang (2004), "Veto players and the structure of budgets in advanced industrialized countries", *European Journal of Political Research*, 43 (3), 449-476.
- Velasco, A. (1999), "A Model of Fiscal Deficits and Delayed Fiscal Reforms", in J. Poterba and J. von Hagen (eds.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, NBER, University of Chicago Press, 37-57.

Volkerink, B. and J. De Haan (2001), "Fragmented government effects on fiscal policy: New evidence", *Public Choice*, 109, 221-242.

von Hagen, J. (1992), "Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities", *Economic Papers*, No. 96, Commission of the European Communities, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.

Weingast, B., K. Shepsle and C. Johnsen (1981), "The Political Economy of Benefits and Costs: A New Approach to Distributive Politics", *Journal of Political Economy*, 89, 642-664.

Woo, J. (2005a), "The Behaviour of Fiscal Policy: Cyclicity and Discretionary Fiscal Decisions", DePaul University, January, mimeo.

Woo, J. (2005b), "Social polarization, fiscal instability and growth", *European Economic Review*, 49, 1451-1477.