

# REN

# TEORIA ECONÔMICA E ECONOMIA BRASILEIRA

## A MACROECONOMIA POLÍTICA DO DÉFICIT PÚBLICO

.....

*Carlos Magno Lopes*  
*Professor do Departamento de Economia*  
*Aplicada.*  
*Curso de Pós-Graduação em Economia*  
*(CAEN).*

### RESUMO:

.....

O objetivo deste artigo é demonstrar que inconsistências intertemporais podem surgir como reflexo de incentivos e restrições políticas inerentes à formulação de políticas econômicas, em particular aquelas relativas à redução ou eliminação. Nos termos da macroeconomia política, demonstra-se que a função de bem-estar social, quando os eleitores são heterogêneos, é subótima, porquanto os partidos políticos, quando no exercício do governo, representam apenas os grupos sociais que os apoiam. Além disso, mostra-se que o mesmo quando há consenso à necessidade de redução do déficit público, os eleitores da geração corrente não aceitam arcar o ônus do ajuste fiscal, transferindo para futuros eleitores o pagamento do déficit. Assim, a estabilização pode ser adiada ou paralisada por período indeterminado. A conclusão é que os eleitores não apenas atuam como importantes variáveis de controle sobre as políticas do governo, como também exercem papel central no sucesso da estabilização fiscal.

### PALAVRAS-CHAVE:

Macroeconomia; Déficit Público

## 1 INTRODUÇÃO

.....

Uma dos aspectos mais importantes que caracterizam as diversas abordagens econômicas, que visam a solução de problemas concretos de política econômica, está relacionado ao caráter positivo ou normativo da teoria. Em outras palavras, a escolha é entre postulados derivados de um entendimento de como a economia deveria funcionar ou de como a economia realmente funciona. Em política econômica, esta questão que é de fundamental relevância, só recentemente passou a ser examinada sob um enfoque mais rigoroso, dando origem ao que convencionou-se chamar de *macroeconomia política*. O fato é que tradicionalmente os *policy makers* prescrevem medidas de política econômica tendo como referência o que os governos deveriam fazer e não o que os governos efetivamente querem ou podem fazer. A principal razão para este comportamento decorre da omissão dos *policy makers* quanto aos incentivos ou restrições políticas criados pelas instituições políticas e demais aparatos institucionais.

Os incentivos e restrições políticas inerentes ao processo decisório geram, por seu turno, conflitos de interesses das mais diversas formas. É fácil imaginar, por exemplo, situações onde mesmo havendo consenso entre os principais atores do processo político, ou seja, eleitores, partidos políticos e o governo, nenhuma decisão de política econômica é implementada, adiando inexoravelmente a adoção de políticas de estabilização. O caso a ser tratado neste *paper* refere-se ao déficit público.

Nas seções seguintes serão examinadas teorias sobre otimização e inconsistência temporal. Em seguida, o comportamento de partidos políticos isolados ou coligados será estilizado, com o objetivo de mostrar que as ações destes podem fugir do princípio de maximização no sentido de Pareto, porquanto são orientadas no sentido de garantir a maximização do bem-estar apenas dos grupos sociais que representam. Por último, serão examinados os fatores que fazem com que economias caracterizadas por elevados déficits públicos tenham seu processo de estabilização adiado ou paralisado.

## 2 INCONSISTÊNCIA TEMPORAL E A TEORIA PURA DO DÉFICIT PÚBLICO

.....

Uma política econômica é dinamicamente inconsistente quando uma política anunciada para o futuro não acompanha a trajetória ótima da política implementada no passado<sup>1</sup>. Este problema foi inicialmente formulado por Kydland e Prescott (1977) e, posteriormente desenvolvido por Calvo (1978), Fischer (1980), Lucas e Stokey (1983), Lucas (1986) e Rogers (1986). Este princípio teórico ramificou-se em boa parte da macroeconomia moderna, atingindo áreas diversas como reputação, credibilidade e, no caso em questão, a macroeconomia política.

O argumento original de Kydland e Prescott (1977) tentava evidenciar que a teoria do controle ótimo era de pouca importância como técnica para o estudo de sistemas econômicos dinâmicos<sup>2</sup>. Esta conclusão serviu como elemento vital para demonstrar que políticas discricionárias produziam resultados sub-ótimos. Nesse caso, ficaria comprovado a vantagem da adoção de regras. O fato destacado por Kydland e Prescott (1977), já explorado por Keynes (1936), era que as decisões correntes dos agentes econômicos dependem de expectativas quanto às políticas a serem adotadas no futuro. Assim, a teoria do controle ótimo só seria aplicável se as expectativas fossem constantes, ou seja, invariantes ao longo do tempo.

A conclusão de Kydland e Prescott (1977) serviu como princípio propulsor da macroeconomia política, porquanto pode-se argumentar que, regra geral, quando há mudança de governo a função de bem-estar social também muda e, com isso, as políticas futuras a serem adotadas também serão diferentes daquelas anunciadas anteriormente (pelo governo anterior), o que irá afetar as decisões correntes dos agentes econômicos, que não mais serão compatíveis com a trajetória ótima do passado<sup>3</sup>. É exatamente por

<sup>1</sup> Assumindo, é claro, que a política adotada no passado produzia resultados ótimos.

<sup>2</sup> O argumento de Kydland e Prescott (1977, p. 474) é que a teoria do controle ótimo só é adequada em situações nas quais current outcomes and the movement of the system's state depend only upon current and past policy decisions and upon the current state.

<sup>3</sup> Este argumento pode perfeitamente ser utilizado para justificar a necessidade de continuidade das políticas ou de governos.

esta razão que surgem as inconsistências temporais. Em outras palavras, a inconsistência temporal manifesta-se quando o governo possui algum incentivo para desviar-se da política ótima pré-anunciada (*ex-ante*).

Formalmente, a política consistente, no sentido de Kyndland e Prescott (1977), pode ser representada da seguinte forma:

Assuma que  $\pi = (\pi_1, \pi_2, \dots, \pi_T)$  represente as políticas adotadas, de forma sequencial, do período 1 ao período T. Similarmente, as decisões dos agentes econômicos ao longo do tempo é expressa por  $x = (x_1, x_2, \dots, x_T)$ .

A função objetivo social, acordada entre governo e agentes econômicos, é da forma:

$$S(x_1, \dots, x_T, \pi_1, \dots, \pi_T) \quad (1)$$

Por último, tem-se uma equação para expressar que a decisão dos agentes econômicos no período t é uma função das decisões passadas. Esta relação é dada por (2).

$$x_t = X_t(x_1, \dots, x_{t-1}, \pi_1, \dots, \pi_T), t = 1, \dots, T \quad (2)$$

Pelas definições acima, a política  $\pi$  será consistente se, e somente se, para cada período t,  $\pi_t$  maximizar (1), considerando-se as decisões passadas,  $x_1, \dots, x_{t-1}$  e que as decisões políticas no futuro sejam escolhidas no domínio das políticas acordadas.

A conclusão central, como destacam Blanchard e Fischer (1989), é que o governo que assume compromissos e segue regras, seguirá uma trajetória ótima de política econômica, porquanto as políticas são anunciadas, cumpridas e esperadas pelos agentes econômicos. Por outro lado, o governo que segue políticas discricionárias (mesmo em modelos de expectativas racionais) poderá tomar decisões ótimas no curto prazo, mas somente quando os incentivos e restrições políticas permitirem. Esta limitação sugere, por conseguinte, que os resultados médios de governos que seguem políticas discricionárias

são piores do que os resultados de governos que seguem regras.

Se os argumentos de Kydland e Prescott (1977), Calvo (1978), Fischer (1980), Lucas e Stokey (1983), Lucas (1986), Rogers (1986) e Blanchard e Fischer (1989) forem corretos, restaria ainda resolver uma outra dificuldade inerente a esta família de modelo, qual seja a determinação da função de bem-estar social.

No tipo de modelo acima descrito, o objetivo do *policy maker* é maximizar a função de utilidade social<sup>4</sup>. Se for assumida a existência do *agente representativo*<sup>5</sup> com vida infinita ou vida finita com herdeiros, a função de bem-estar social obviamente coincide com a função utilidade deste indivíduo. Este fato, por si só, não elimina o papel do *policy maker*, que poderá interferir no processo de alocação sempre que houver imperfeições de mercado. O problema passa a existir quando a economia é constituída de indivíduos heterogêneos. Nesta circunstância, tornasse extremamente difícil ou impossível definir uma função de bem-estar social<sup>6</sup>.

Na realidade, a limitação acima não parece afetar os princípios e postulados da "teoria pura do déficit público", que assume a existência tanto do agente representativo como do "planejador social", como será examinado a seguir.

Considere-se uma economia onde há um planejador social que oferta um bem público, financiado por impostos, emissão primária de moeda ou através de antecipação de receitas. Nos termos da teoria da tributação ótima, o governo irá financiar o déficit sempre que a economia atravessar por períodos caracterizados por um baixo nível de atividade econômica, ou seja, em função da redução temporária das receitas (Barro, 1987). Como em em Lucas e Stokey (1983), supõe-se que os impostos sobre a renda e o consumo são distorcionários; e, como em Fischer (1980), assume-se que a tributação seja do tipo

<sup>4</sup>É importante destacar que, neste caso, a função objetivo do *policy maker* e do agente representativo é exatamente a mesma. Como será discutido posteriormente, isto nem sempre acontece, dados os incentivos e estímulos políticos que permeiam a conduta dos *policy makers*.

<sup>5</sup>Ver Lopes (1992) para uma melhor avaliação do significado da existência do agente representativo na teoria econômica.

<sup>6</sup>Uma alternativa pouco convincente para resolver este problema é definir uma função que expresse algum tipo de "contrato social" implícito, o qual seria maximizado pelo *policy maker*. Este procedimento, contudo, envolve um grau de arbitrariedade pouco aceitável.

Persson e Svensson (1989) exploram um aspecto dessa questão ao modelarem uma situação na qual o governo atual sabe que será substituído por um governo que terá objetivos completamente diferentes do governo atual.

*lump sum*, incidindo sobre estoques de riqueza financeira ou real.

No tipo de economia descrito acima, as limitações impostas pela teoria pura do déficit público podem ser ilustradas pelo exemplo que se segue. Suponha o surgimento de uma despesa nova, não prevista anteriormente, porém temporária<sup>7</sup>. Seguindo um princípio da teoria da tributação ótima, a política orçamentária habitual compreende a acumulação de superávits durante períodos de expansão da economia, os quais serão gastos durante períodos de recessão, com o objetivo de compensar a perda de receita. Caso o superávit acumulado compense a perda de receita, as decisões dos agentes econômicos permanecerão invariantes no período seguinte. No entanto, é possível imaginar-se um cenário onde o superávit acumulado não seja suficiente para equilibrar o orçamento ao fim do período. Nesse caso, o governo poderá continuar a acumular superávits primários até que o déficit seja reduzido ou eliminado<sup>8</sup>. Nas situações acima, como é fácil observar, mesmo que o orçamento *ex-ante* não seja igual ao *ex-post*, não haverá desvio entre a política anunciada e a política seguida.

O problema surge quando o governo decide aumentar permanentemente seus gastos. A condição requerida para o governo continuar seguindo uma política fiscal ótima é que os tributos também sejam permanente aumentados<sup>9</sup>. Surgem, então, problemas de inconsistência intertemporal, porquanto o governo terá se desviado da política pré-anunciada. Caso o planejador social não queira, devido a limitações políticas, determinadas pelos diversos grupos de pressão, aumentar impostos, restaria, ainda, recorrer às seguintes possibilidades:

- (i) Produzir inflação, logo reduzindo o valor real do déficit;
- (ii) Declarar uma moratória unilateral;
- (iii) Gerar superávits através da redução de transferências.

<sup>7</sup>É importante observar que, por ser uma despesa não anunciada no começo do período, ou seja, no orçamento *ex-ante*, os agentes econômicos também serão surpreendidos.

<sup>8</sup>A velocidade com que o déficit será eliminado dependerá, sobretudo, das expectativas que os quanto à recorrência do fenômeno que teria causado o déficit.

<sup>9</sup>Descontando-se as flutuações cíclicas. Um bom exemplo para este tipo de aumento dos tributos seria a criação de um imposto "adicional" sobre a riqueza.

Naturalmente, poder-se-ia examinar os custos e benefícios decorrentes das alternativas acima sob o ponto de vista do bem-estar social. Não é este, contudo, o objetivo deste *paper*. O ponto de fundamental relevância a ser destacado é que, qualquer que seja a alternativa escolhida, alguém (ou algum grupo) terá que pagar pela redução do déficit. Em outras palavras, passa a existir um conflito redistributivo, na medida em que os diversos grupos sociais procuram transferir para outros grupos o ônus do ajuste fiscal<sup>10</sup>. É exatamente por não prever a possibilidade desse tipo de conflito, que os modelos baseados na existência do agente representativo ou do planejador social não conseguem expressar variáveis e problemas que, por definição, envolvem disputas distributivas. A importância da teoria política do déficit público é preencher essa lacuna.

### 3 PRINCÍPIOS DA TEORIA POLÍTICA DO DÉFICIT PÚBLICO

Como discutido na seção anterior, modelos que admitem a existência do agente representativo ou do planejador social excluem por completo o problema redistributivo associado com a redução do déficit público. Em outras palavras, não levam em consideração a questão de sobre quem recairá o ônus inerente à redução do déficit<sup>11</sup>. As evidências internacionais indicam, como demonstram Poterba e Summers (1986), que na grande maioria dos casos é sobre uma fração da geração corrente que recairá os custos associados à redução de déficits públicos.

Alesina (1988) identifica objetivos conflitantes entre três grupos<sup>12</sup> em uma economia caracterizada pela existência de elevado déficit público, a saber:

- (i) Os *rentiers*;

<sup>10</sup>Assumindo-se que não mais existe o agente representativo.

<sup>11</sup>O problema distributivo envolve basicamente a geração corrente dos agentes econômicos, porém pode envolver escolhas entre a geração corrente e a futura. No entanto, Poterba e Summers (1986) destacam que a experiência internacional indica que este é, na grande maioria dos casos, um problema intra-geração.

<sup>12</sup>Convém destacar que uma mesma pessoa pode possuir os três tipos de riqueza.

- (ii) Os empresários (possuidores de capital físico);
- (iii) Os assalariados (possuidores do capital humano).

A teoria política do déficit público argumenta que a alternativa de política econômica a ser adotada pelo governo dificilmente será baseada em algum princípio de otimização. Esta teoria sugere -- ao contrário da teoria pura do déficit público -- que a ação do governo resultará da disputa política entre os grupos acima, representados por seus respectivos partidos políticos<sup>13</sup>. Desta forma, ao governo caberá avaliar apenas os custos e benefícios, associados ao processo redistributivo, que incidirão sobre o(s) partido(s) que o apoia(m). Desta forma, por exemplo, o governo poderá implementar uma política fiscal de cunho redistributivo de custo extremamente elevado para a sociedade em geral, porém altamente benéfica para os grupos que o apoiam, mas nunca o contrário.

A origem do conflito redistributivo entre os grupos acima mencionados decorre, fundamentalmente, do fato de que esses grupos -- apesar de concordarem com a redução do déficit<sup>14</sup> -- têm preferências diferentes quanto à solução do problema. Senão vejamos<sup>15</sup>:

- (i) *Rentiers*: preferem um aumento geral de impostos (desde que a tributação não seja progressiva);
- (ii) Empresários: preferem a inflação, moratória ou tributação regressiva;
- (iii) Assalariados: preferem tributação sobre a riqueza e o capital, tributação progressiva ou moratória.

Naturalmente, as diversas preferências acima mencionadas implicam em resultados também distintos sob o ponto de vista do bem-estar social, mas a análise dos possíveis resultados oriundos da escolha dos *policy makers* não é o objetivo a ser perseguido. A questão central, porém, persiste. O governo irá adotar a política que resultará das disputas redistributivas entre os grupos acima e a escolha recairá sobre a política que representar a vontade dos partidos políticos que apoiam o governo, em particular quando o governo possui maioria representativa nas instituições políticas relevantes.

A caracterização do comportamento "não conciliatório" dos partidos políticos nos processos de estabilização econômica tem sido objeto da atenção de boa parte da literatura. O modelo "partidário"<sup>16</sup> desenvolvido por Hibbs (1977) representa a contribuição seminal nesta matéria. Alesina (1987) desenvolveu uma extensão do modelo de Hibbs (1977) denominada "modelo partidário racional", que apresenta vantagens sobre a contribuição original por explicitar o problema da inconsistência temporal.

Suponha uma economia na qual existam dois partidos políticos: o partido de direita e o partido de esquerda. O partido de direita prioriza o combate à inflação, enquanto o partido de esquerda prioriza a eliminação do desemprego. Em outras palavras, o partido de direita aceitaria o ônus de aumentar a taxa de desemprego, caso necessário em uma estratégia de reduzir a inflação. Já o partido de esquerda adotaria o comportamento inverso. Assim, os partidos de esquerda não aceitariam medidas de austeridade fiscal -- necessárias para a eliminação do déficit público -- que implicassem em redução no nível de atividade econômica, logo em desemprego. As suposições do modelo de Alesina (1987) são as seguintes:

S1: A economia possui uma curva de Phillips do seguinte tipo:

$$u_t = \bar{u} + \alpha u_{t-1} + \gamma (\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon_t; \quad (3)$$

$$0 < \alpha < 1; \gamma < 0$$

<sup>13</sup>Não deve ser excluída a possibilidade de um único partido político poder representar mais de um grupo. No entanto, regra geral, sempre haverá um grupo cuja posição será dominante.

<sup>14</sup>Cumprer ressaltar que conflito redistributivo não deve ser interpretado como "luta de classes". Na realidade, a função objetivo de *rentiers*, empresários e trabalhadores é a mesma. O que difere são as restrições e preferências quanto à solução do problema aplicáveis a cada caso.

<sup>15</sup>Esta distinção é a mesma de Alesina (1988).

<sup>16</sup>A denominação deste tipo de modelo implica em sectarismo político. Desta forma, os partidos possuem funções objetivo distintas e não aceitam negociar, mesmo que parcialmente, nenhuma solução conciliatória. Isto acontece porquanto os partidos representariam os interesses de grupos sociais específicos.

onde,

$u$  = desemprego

$\frac{\bar{u}}{1-\alpha}$  = nível natural de desemprego (estacionário)

$\pi$  = inflação

$\pi^e$  = inflação esperada

$\varepsilon$  = choque aleatório com média zero

$\alpha$  e  $\gamma$  = parâmetros

S2: As expectativas são racionais:

$$\pi_t^e = E(\pi_t / I_{t-1})$$

onde,

$E$  = operador de expectativas

$I_{t-1}$  = conjunto de informações dos eleitores no período (t-1), quando as expectativas são formadas. Inclue toda informação relevante, exceto o grau de competência dos diferentes *policy makers*.

S3: A inflação é controlada pelos *policy makers*.

S4: Os políticos são "partidários" (maximizam diferentes funções objetivo).

S5: Os eleitores conhecem claramente as diferenças entre os partidos e votam no partido que esteja mais próximo de suas preferências.

S6: O calendário eleitoral é exógeno.

Dadas as suposições acima, Alesina (1987, 1988) define a seguinte função objetivo, válidas para dois partidos (direita e esquerda):

$$W^i = \sum_{t=0}^T \delta^t [ -(\pi_t - c^i)^2 - b^i (u_t - K^i)^2 ] \quad 0 < \delta < 1 \quad (4)$$

Na equação acima,  $i=D, E$ , identificando o partido como de direita (D) ou esquerda (E). A diferença entre os dois partidos é definida por pelo menos uma das três desigualdades abaixo:

$$c^E > c^D \geq 0; \quad b^E > b^D \geq 0; \quad K^E < K^D \leq \frac{\bar{u}}{1-\alpha} \quad (5)$$

Em (5)  $c$  é a taxa ótima de inflação de cada partido político, ignorando a possibilidade desta taxa ser ou não esperada.  $K$  é o nível de desemprego considerado ótimo. A última desigualdade ilustra o tipo de inconsistência temporal<sup>17</sup> sugerida por Kydland e Prescott (1977).

Uma outra questão que pode ser examinada a partir de Alesina (1987) é o efeito sobre a economia da alternância de governos que possuem funções objetivo diferenciadas. Suponha que um governo de direita seja substituído por um governo de esquerda. Neste caso, a ênfase dos *policy makers* recairá sobre o nível de atividade da economia, ao invés da taxa de inflação. No início do período<sup>18</sup>, o tipo de inconsistência temporal sugerido por Kydland e Prescott (1977) manifestar-se-á: a política pré-anunciada não mais será compatível com a trajetória futura da economia, determinada pelo governo anterior. Contudo, o partido de esquerda irá anunciar a nova política. Assim, as expectativas assumirão uma nova configuração. Salários e preços se ajustarão e o produto seguirá nova trajetória. A diferença é que o partido de esquerda escolhe um nível de inflação superior ao do partido de direita<sup>19</sup>. Caso a política pré-anunciada seja cumprida no futuro, haverá consistência temporal, mas os resultados serão sub-ótimos, porquanto o novo nível de inflação será permanentemente maior, mesmo após o ajuste do nível de atividade ao seu nível natural<sup>20</sup>.

#### 4 CONSENSO, DÉFICIT E POLÍTICA

<sup>17</sup>A inconsistência temporal é devido ao fato de que um dos partidos tem como objetivo um nível de crescimento do produto incompatível (superior) à taxa natural. Neste caso, haverá inflação e perda de credibilidade, se houver ruptura com a política monetária pré-anunciada.

<sup>18</sup>Supondo que o resultado das eleições só seja anunciado em  $t(0)$ . Quando os resultados são anunciados com antecedência, em modelos de expectativas racionais, os agentes se anteciparão.

<sup>19</sup>Mesmo que  $c^E = c^D$ , contanto que  $K^E < K^D$  ou  $b^E > b^D$ .

<sup>20</sup>Neste exemplo, a estilização das políticas do partido de esquerda resultaram em inconsistência temporal. No caso do partido de direita, a inconsistência poderia surgir se a taxa ótima de inflação não fosse compatível com a taxa pré-anunciada.

Na maioria das economias modernas, a maioria absoluta dos eleitores é a favor da redução ou eliminação do déficit público. Contudo, regra geral, os eleitores são contra qualquer medida que venha reduzir ou eliminar o déficit<sup>21</sup>. Buchanan, Rowley e Tollison (1987) argumentam que este comportamento é o resultado da *ilusão fiscal*, isto é, a incapacidade do eleitor mediano em compreender o elementar conceito de restrição orçamentária. O problema desta linha de argumento é negar o princípio da racionalidade. Tabellini e Alesina (1990) sugerem uma explicação alternativa. Nesta vertente, os eleitores correntes preferem não se comprometer com as escolhas dos futuros eleitores. Logo, surge um problema de inconsistência dinâmica no tocante à escolha social.

O argumento de Tabellini e Alesina (1990) conclui que a falta de compromisso e discordância entre eleitores correntes e futuros pode resultar na escolha, pelos eleitores correntes, de políticas (*ex-ante*) que são socialmente sub-ótimas, porquanto pode haver um grande conjunto de indivíduos cujas funções utilidades resultem em déficit. Neste modelo, supõe-se que ao eleitor seja oferecido um amplo espectro de opções, relativas ao quanto gastar e de que forma alocar as despesas correntes. Além disso, admite-se que ao eleitor seja permitido escolher a forma com que as despesas oriundas da emissão de dívida sejam alocadas. Há, no entanto, incerteza quanto à composição dos gastos futuros, até mesmo porque as preferências da maioria dos eleitores futuros são desconhecidas. Logo, a distribuição dos custos associados ao pagamento do déficit é, também, desconhecida. Essa assimetria entre eleitores correntes e futuros, regra geral, faz com que os eleitores correntes não internalizem — total ou parcialmente — os custos plenos do déficit. Na ausência de assimetria e supondo-se que os eleitores desconhecem a estrutura alocativa do déficit, haverá consenso entre eleitores correntes e futuros, pois todos votarão a favor de um orçamento equilibrado. A conclusão central é que os eleitores correntes

desejam que governos futuros comprometam-se com regras que eliminem ou reduzam o déficit, mas essa mesma maioria de eleitores não aceita submeter-se a essa regra.

## 5 CONCLUSÃO

.....

Poder-se-ia pensar a princípio, que a macroeconomia política do déficit público evidencia apenas o fato que as políticas econômicas implementadas por governos são fortemente influenciadas por incentivos e estímulos políticos, o que tornaria inócuo o papel dos economistas na formulação de políticas econômicas, pois estes estão preocupados com resultados eficientes e não com as restrições político-institucionais que permeiam o processo decisório dos partidos políticos. No entanto, nas sociedade democrática os partidos políticos devem submeter-se à vontade soberana das urnas. Nesse processo não se pode esquecer do papel do eleitor a quem cumpre escolher o mais competente *policy maker* e atuar como variável de controle dos partidos políticos. O papel dos eleitores na determinação do bem-estar social é certamente muito mais importante que o dos partidos políticos. Afinal, são os eleitores que decidem se querem mais ou menos inflação, emprego e déficit público. O partidos apenas representam os interesses de seus eleitores.

O problema da inconsistência temporal discutido ao longo deste *paper* introduz, de fato, problemas na condução da política econômica que não podem ser ignorados. Certamente, problemas deste tipo são de difícil solução, já que os eleitores são heterogêneos e os partidos devem ter posições ideológicas que explicitem o tipo de política econômica adotada. O que ficou claro é que quando há uma conjunção de eleitores que não acreditam que o governo tenha restrição orçamentária e que, além disso, preferem transferir para gerações futuras o ônus do ajuste fiscal com governos que não conseguem convencer os grupos sociais que o apoiam da necessidade de reduzir ou eliminar o déficit público, a política econômica, em particular no tocante ao déficit público, resultará em resultados sub-ótimos para a sociedade como um todo. Na realidade, os eleitores atuam como variável de controle sobre as políticas do governo e suas escolhas de política econômica são de fundamental importância para o sucesso de medidas que visem a estabilização fiscal.

<sup>21</sup>Não é fácil explicar este comportamento aparentemente paradoxal. Algumas elementos, contudo, talvez ajudem a compreender a origem deste problema. O eleitor mediano pode entender que políticas fiscais austeras — que visam o combate ao déficit público — reduzem benefícios sociais (redução de transferências), os serviços públicos e/ou a renda disponível. Em modelos de geração superpostas sem truismo, os eleitores da geração corrente votariam unanimemente a favor da expansão do déficit, de forma a redistribuí-lo com a geração futura (Cukierman e Meitzner, 1989).

## ABSTRACT

.....

The objective of this paper is to show that intertemporal inconsistencies may arise as a result of political incentives and restrictions relative to the formulation of economic policies, in particular those associated with the public debt. Following the principles of the so-called *political macroeconomics*, it is argued that the social welfare function, when voters are heterogeneous, is sub-optimal, since elected parties represent only certain social groups in society. In addition, it is demonstrated that even when there is a consensus about the necessity to reduce public debt, current voters will attempt to transfer the debt payment to future voters. In this way, economic policies aimed at eliminating or reducing the public debt may be delayed or paralysed for indeterminate periods of time. The conclusion is that voters act not only as control variables: their policy choices are of fundamental importance for the successful implementation of fiscal policies.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

01. Alesina, G. (1987) "Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game", *Quarterly Journal of Economics*, 102.
02. Alesina, G. (1988) "Credibility and Policy Convergence in a Two-Party System with Rational Voters", *American Economic Review*, 78.
03. Barro, R. (1987) *Macroeconomics*, New York: John Wiley and Sons.
04. Blanchard, O. e Fischer, S. (1989) *Lectures on Macroeconomics*, Cambridge: MIT Press.
05. Buchanan, J., Rowley, C. e Tollison, R. (1987) *Deficits*, Oxford: Blackwell.
06. Calvo, G. (1978) "On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy", *Econometrica*, 46.
07. Cukierman, A. e Meltzer, A. (1989) "A Political Theory of Government Debt and Deficits in a neo-Ricardian Framework", *American Economic Review*, 79.
08. Fischer, S. (1980) "Dynamic Inconsistency, Cooperation and the Benevolent Dissembling Government", *Journal of Economics, Dynamics and Control*, 2.
09. Hibbs, D. (1977) *The American Political Economy*, Cambridge: Harvard University Press.
10. Keynes, J. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.
11. Kydland, F. e Prescott, E. (1977) "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, 85.
12. Lopes, C. (1993) "Games, Trade and Competitive Equilibrium: A Note", *Texto para Discussão* 123, Fortaleza: CAEN.
13. Lucas, R. e Stokey, N. (1983) "Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy without Capital", *Journal of Monetary Economics*, 12.
14. Lucas, R. (1986) "Principles of Fiscal and Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, 18.
15. Persson, T. e Svensson, L. (1989) "Why Stubborn Conservative Would Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences", *Quarterly Journal of Economics*, 104.
16. Poterba, J. e Summers, L. (1986) "Finite Lifetimes and the Crowding Out Effects of Budget Deficits", *National Bureau of Economic Research, Working Paper*.
17. Rogers, C. (1986) "Time Consistency and the Maturity Structure of Government Debt", manuscrito.
18. Tabellini, G. e Alesina, A. (1990) "Voting on the Budget Deficit", *American Economic Review*, 80.

---

Recebido para publicação em 27.06.97