

## 5 Comentários Finais

Nesta dissertação, foi analisada a sustentabilidade da política fiscal adotada no país nos últimos quinze anos. Apesar das preocupações com o aumento do endividamento no final da década de 1990, o ajuste da posição primária foi capaz de induzir um comportamento sustentável nas variáveis fiscais. A manutenção de déficits em patamares estáveis, fruto dessa ação corretiva, cria a base deste resultado. Os déficits nominais têm se reduzido no período de 2006 a 2008, reflexo da redução da carga de juros pagos pelo governo, e que, por sua vez, é fruto de uma dívida mais baixa e de um custo de financiamento menor.

Testes de sustentabilidade da política fiscal foram aplicados no intuito de buscar evidências de estabilização após o ajuste de 1999 e 2002. Evidências favoráveis à hipótese de sustentabilidade foram identificadas como, por exemplo, a estacionariedade dos déficits, indicando disposição por parte do governo em conter essa variável, e a relação positiva encontrada entre a política fiscal e o endividamento. Para contornar questões metodológicas sobre a existência de uma função de reação fiscal, foram aplicados testes de previsibilidade da dívida sobre o resultado primário, que encontraram ganhos, ainda que não significativos. A extensão das séries fiscais, e as informações contidas nelas contidas, restringem conclusões mais fortes sobre a sustentabilidade da política fiscal. Esta, foi posta à prova poucas vezes, mas se o atual regime for mantido, as evidências a favor da sustentabilidade se tornarão mais fortes.

Ainda é preciso observar por mais tempo a ação do governo com relação à política fiscal, para fortalecer os resultados que foram apresentados nesta dissertação. No ano de 2009, o governo afrouxou sua meta primária, agindo de forma a acomodar a trajetória desfavorável da atividade na economia. Esse é um movimento que deve ser analisado com atenção, pois ainda que ele seja passageiro, e o governo paulatinamente venha a abrir mão da austeridade, é possível que a situação volte a ser preocupante. Adicionalmente, como visto no capítulo 2, mesmo com a melhora no resultado primário, a forma como ele tem

vido obtido apresenta pontos frágeis que podem dificultar a manutenção futura da posição fiscal. Um programa de contenção do crescimento dos gastos, mais especificamente agindo sobre o déficit nas contas da previdência, e das despesas discricionárias, pode favorecer a obtenção do superávit primário.