

Elementos da Economia

Jaqueline Fonseca Rodrigues
(Organizadora)



Atena
Editora

Ano 2018

Jaqueline Fonseca Rodrigues
(Organizadora)

Elementos da Economia

Atena Editora
2018

2018 by Atena Editora

Copyright © da Atena Editora

Editora Chefe: Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Diagramação e Edição de Arte: Geraldo Alves e Natália Sandrini

Revisão: Os autores

Conselho Editorial

- Prof. Dr. Alan Mario Zuffo – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Álvaro Augusto de Borba Barreto – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
Profª Drª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
Prof. Dr. Constantino Ribeiro de Oliveira Junior – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná
Prof. Dr. Darllan Collins da Cunha e Silva – Universidade Estadual Paulista
Profª Drª Deusilene Souza Vieira Dall’Acqua – Universidade Federal de Rondônia
Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná
Profª Drª Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionele delle Figlie de Maria Ausiliatrice
Profª Drª Juliane Sant’Ana Bento – Universidade Federal do Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Jorge González Aguilera – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas
Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
Profª Drª Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) (eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)

E38	Elementos da economia / Organizadora Jaqueline Fonseca Rodrigues. – Ponta Grossa (PR): Atena Editora, 2018. Formato: PDF Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader Modo de acesso: World Wide Web Inclui bibliografia ISBN 978-85-7247-015-5 DOI 10.22533/at.ed.155182012 1. Economia. 2. Economia – Política e governo. I. Rodrigues, Jaqueline Fonseca. CDD 330.2
-----	---

Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores.

2018

Permitido o download da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

www.atenaeditora.com.br

APRESENTAÇÃO

Antes de efetuar a apresentação do volume em questão, deve-se considerar que por ser a Economia uma ciência que consiste na análise da produção, distribuição e consumo de bens e serviços, tendo como escopo uma linhagem social, pois estuda as relações de eficiência através da escolha dos agentes econômicos (unidades familiares, unidades empresariais, governo e resto do mundo) os quais observam e analisam as restrições que estes enfrentam.

Por não levarem em conta os impactos sociais das escolhas econômicas efetuadas, muitas falhas podem surgir, provenientes de decisões políticas oriundas de estudos econômicos. Em seu amplo estudo econômico as políticas micro e macroeconômicas acabam estendendo-se para outras partes do contexto social os quais não foram inseridos em momentos decisórios da formulação e aplicação de estas.

Percebe-se que é de extrema relevância a inserção de questões que englobem aspectos sociais e setor público, no sentido de constituir uma sociedade que possua justiça, igualdade, bem-sucedida e deste modo organizada.

Diante dos contextos apresentados, o objetivo deste livro é a condensação de extraordinários estudos envolvendo a sociedade e o setor público de forma conjunta através de ferramentas que os estudos econômicos propiciam.

O principal destaque dos artigos é uma abordagem de Elementos de Economia, através da apresentação do tratamento de políticas públicas, agricultura familiar, economia solidária e fundos de investimento, destacando as aplicações práticas e metodológicas, além da contribuição para que se interprete as relações econômicas, sociais e de cunho político.

A seleção efetuada inclui as mais diversas regiões do país e aborda tanto questões de regionalidade quanto fatores de desigualdade promovidas pelo setor econômico brasileiro.

Deve-se destacar que os locais escolhidos para as pesquisas apresentadas, são os mais abrangentes, o que promove um olhar diferenciado na ótica da ciência econômica, ampliando os conhecimentos acerca dos temas abordados.

A relevância ainda se estende na abordagem de teorias inerentes à gestão pública, envolvendo a Lei de Responsabilidade Fiscal, apresentando questões sociais e de cunho do setor público.

Finalmente, esta coletânea visa colaborar ilimitadamente com os estudos Econômicos, Sociais e de Políticas Públicas, referentes ao já destacado acima.

Não resta dúvidas que o leitor terá em mãos extraordinários referenciais para pesquisas, estudos e identificação de cenários econômicos através de autores de renome na área científica, que podem contribuir com o tema.

Jaqueline Fonseca Rodrigues
Mestre em Engenharia de Produção pelo PPGEP/UTFPR

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1	1
A EXTRAÇÃO DE PEDRAS PRECIOSAS NA COMUNIDADE JÚLIO BORGES DE SALTO DO JACUÍ/RS	
Carine Dalla Valle Andrea	
Cristina Dorr	
DOI 10.22533/at.ed.1551820121	
CAPÍTULO 2	18
A FEIRA DE ECONOMIA SOLIDÁRIA E SUA POLÍTICA PÚBLICA EM LAGES, (SC): UMA ANÁLISE A PARTIR DA PERCEPÇÃO DOS FEIRANTES	
Geraldo Augusto Locks	
João Eduardo Branco de Melo	
Juliano Branco de Moura	
Maria Aparecida da Fonseca	
Elisângela de Oliveira Fontoura	
DOI 10.22533/at.ed.1551820122	
CAPÍTULO 3	34
A MANTEIGA DE OVOS DE TARTARUGA UM PRODUTO RENTAVEL NO ALVORECER DA PROVINCIA DO AMAZONAS 1822 – 1856	
Michele Lins Aracaty Silva	
Raimundo Alves Pereira Filho	
DOI 10.22533/at.ed.1551820123	
CAPÍTULO 4	49
DIFERENÇAS NOS NÍVEIS DE ESCOLARIDADE POR FAIXA ETÁRIA: UMA ANÁLISE A PARTIR DAS LIBERDADES INSTRUMENTAIS DE AMARTYA SEN	
Amanda Guareschi	
Indaia Dias Lopes	
Alessandra Biavati Rizzotto	
DOI 10.22533/at.ed.1551820124	
CAPÍTULO 5	62
DO EU PARA O NÓS: A ECONOMIA COMPARTILHADA/ COLABORATIVA E O FUTURO DA PROPRIEDADE INDIVIDUAL	
Michele Lins Aracaty Silva	
Rute Holanda Lopes	
Matheus Teixeira de Almeida	
Francilene da Silva Franco	
DOI 10.22533/at.ed.1551820125	
CAPÍTULO 6	84
EM MEIO AO SEMIÁRIDO, GOTEJOS DE ESPERANÇA: OLHARES SOBRE A AGRICULTURA FAMILIAR IRRIGADA NA COMUNIDADE DOS COLONOS, NO MUNICÍPIO DE CRUZETA – RN (2014).	
Kayck Danny Bezerra de Araújo	
Fernando Bastos Costa	
Vinícius Klause da Silva	
Fernanda Ferreira Lemos do Nascimento	

CAPÍTULO 7	98
O IMPACTO DOS GASTOS DISCRICIONÁRIOS DO GOVERNO BRASILEIRO NA TAXA DE JURO	
Wagner Eduardo Schuster	
DOI 10.22533/at.ed.1551820127	
CAPÍTULO 8	113
O VALOR ECONÔMICO DE UM BANCO DE TEMPO: UMA ANÁLISE DO BANCO DE TEMPO - FLORIANÓPOLIS	
Michele Romanello	
DOI 10.22533/at.ed.1551820128	
CAPÍTULO 9	125
OS IMPACTOS ECONÔMICOS E SOCIAIS DA PARALISAÇÃO DA CADEIA PRODUTIVA AVÍCOLA NO MUNICÍPIO DE MIRIM DOCE – SC	
Rosani Losi	
Márcia Fuchter	
DOI 10.22533/at.ed.1551820129	
CAPÍTULO 10	140
PROGRESSO TÉCNICO INDUZIDO E A RELAÇÃO DE DISTRIBUIÇÃO CRESCIMENTO	
Ediane Canci	
DOI 10.22533/at.ed.15518201210	
CAPÍTULO 11	158
RELAÇÕES ENTRE A TAXA DE JUROS E O PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO	
Wagner Eduardo Schuster	
Marcos Paulo Albarello Friedrich	
Marco Antonio Montoya	
DOI 10.22533/at.ed.15518201211	
CAPÍTULO 12	173
REVOLUÇÃO INDUSTRIAL NA INGLATERRA: BERÇO DE TRANSFORMAÇÕES SOCIOECONÔMICAS QUE INFLUENCIARAM TODA A HUMANIDADE	
Eduardo Cezar de Carvalho Souza	
Michele Lins Aracaty e Silva	
DOI 10.22533/at.ed.15518201212	
CAPÍTULO 13	192
VANTAGENS E DESVANTAGENS DA LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL NO BRASIL	
Michel Richard Costa de Quadros	
Nelson Guilherme Machado Pinto	
Daniel Arruda Coronel	
DOI 10.22533/at.ed.15518201213	
CAPÍTULO 14	205
AMBIENTE EXTERNO E INTERNO DE ESTABELECIMENTOS AGROPECUÁRIOS NA PERSPECTIVA DE AGRICULTORES FAMILIARES DO RIO GRANDE DO SUL	
Luis Augusto Araújo	
Claudimir Rodrigues	
Elizabeth Catapan	
Reney Dorow	
DOI 10.22533/at.ed.15518201214	

CAPÍTULO 15 228

MUDANÇAS NO PADRÃO DE CONSUMO ALIMENTAR NA PERSPECTIVA DE AGRICULTORES FAMILIARES DO SUL DO BRASIL

Luis Augusto Araújo
Antônio Marcos Feliciano
Marcelo Alexandre de Sá,
Léo Teobaldo Kroth,

DOI 10.22533/at.ed.15518201215

SOBRE A ORGANIZADORA..... 242

O IMPACTO DOS GASTOS DISCRICIONÁRIOS DO GOVERNO BRASILEIRO NA TAXA DE JURO

Wagner Eduardo Schuster

PPG Economia Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS)
Porto Alegre - RS

RESUMO: O impacto que a política fiscal pode causar na taxa de juros é um tema que vem sendo abordado por diversos autores nos últimos anos. A teoria é que aumentos dos gastos do governo impactam na demanda agregada, afetando o nível de produção e renda, sem consequente diminuição dos custos de produção (BARRO, 1981; DORNBUSCH; FISCHER, 1991; BARROS, 2012). Dessa forma, tal aumento acaba por gerar pressões inflacionárias que serão combatidas via aumento nas taxas de juros (Regra de Taylor). São encontrados na literatura diversos modelos que buscaram explicar qual o impacto que os aumentos dos gastos do governo exercem sobre a taxa de juros. Porém, em sua maioria restringem-se a economias mais desenvolvidas como Estados Unidos e Europa. Existe, portanto, uma lacuna para trabalhos neste sentido para o caso brasileiro. Sendo assim, este trabalho tem como objetivo analisar o impacto causado pelo impulso fiscal – representado pelos gastos discricionários do governo – na taxa de juros do Brasil no período compreendido entre o primeiro trimestre de 1996 e o terceiro trimestre

de 2017. Para tanto, utilizou-se de um modelo econométrico através de uma regressão linear via método dos mínimos quadrados ordinários. O resultado encontrado foi positivo, ou seja, um aumento nos gastos discricionários do governo gera um aumento na taxa de juros. Mais precisamente, um aumento em 1 ponto percentual no impulso fiscal acarreta em um aumento de 150 pontos base na taxa de juros, sendo este resultado em linha com outros encontrados em estudos semelhantes.

PALAVRAS-CHAVE: política fiscal; austeridade; taxa de juros.

ABSTRACT: The impact of fiscal policy on interest rates is a topic that has been addressed by several authors in recent years. The theory is that increases in government spending impact aggregate demand, affecting the level of production and income, without a consequent decrease in production costs (BARRO, 1981; DORNBUSCH; FISCHER, 1991; BARROS, 2012). Thus, this increase ends up generating inflationary pressures that will be counteracted by an increase in interest rates (Taylor's Rule). Several models have been found in the literature to explain the impact of increases in government spending on interest rates. Most, however, are restricted to more developed economies such as the United States and Europe. There is,

therefore, a gap for works in this sense for the Brazilian case. As a result, the objective of this study is to analyze the impact caused by the fiscal impulse - represented by the discretionary spending of the government - in the Brazilian interest rate in the period between the first quarter of 1996 and the third quarter of 2017. For this, the model is based on a linear regression using the ordinary least squares method. The result was positive, that is, an increase in the discretionary spending of the government generates an increase in the rate of interest. More precisely, a 1 percentage point increase in the fiscal impulse leads to a 150 basis point rise in interest rates, a result in line with others similar studies.

KEYWORDS: Fiscal policy; austerity; interest rate.

1 | 1 | 1 | INTRODUÇÃO

O impacto da política fiscal no controle das taxas de juros é um tema recorrente de pesquisa nos últimos anos, evidenciando que não apenas a política monetária é importante nesta área. Embora grande parte dos países utilizem a Regra de Taylor (1993), ou seja, controlam o nível de preços via política monetária, a política fiscal torna-se cada vez mais relevante. Tomando como exemplo a recente crise dos países europeus que se motivou essencialmente por déficits fiscais elevados (HEREDIA, 2014) ressalta-se a importância que deve ser dada aos gastos dos governos visando buscar o equilíbrio na economia. Portanto, é fundamental que exista uma combinação entre política monetária e política fiscal.

São encontrados na literatura pesquisas sobre o efeito da política fiscal na taxa de juros desde a década de 1970. Blinder e Solow (1972) concluíram que a política fiscal pode agir de forma perversa em sistemas instáveis. O impacto causado na taxa de juros pelos gastos do governo pode ser explicado pelo efeito deslocamento decorrente da política fiscal. Barro (1981) e Dornbusch e Fischer (1991) afirmam que a política fiscal impacta na demanda agregada, afetando o nível de produção e renda, essa alteração no nível de renda por sua vez impacta na demanda por moeda que acaba por impactar na taxa de juros para manter o equilíbrio. O governo, ao aumentar seus gastos, gera pressões inflacionárias (pois afeta apenas a demanda agregada, no curto prazo) e esta será combatida via aumento nas taxas de juros, conforme a regra de Taylor (BARROS, 2012).

Quanto ao impacto da política fiscal na taxa de juros, são encontrados na literatura diversos modelos aplicados. Alguns autores utilizaram modelos de equilíbrio geral, como Blinder e Solow (1972) e Barro e Redlick (2009). Outros autores utilizaram-se de modelos de Vetores Auto-Regressivos – modelos VAR – que é o caso de: Blanchard e Perotti (1999), Perotti (2004) e Engen e Hubbard (2005). Ainda, a maioria dos estudos encontrados utilizaram modelos em painel, por exemplo: Ardagna, Caselli e Lane (2004), Aisen e Hauner (2008), Moreira e Rocha (2011), Barros (2012) e Schuster et al. (2017).

Percebe-se que a maioria dos modelos realizados são aplicados a economia dos

Estados Unidos (BLINDER; SOLOW, 1972; BLANCHARD; PEROTTI, 1999; GALE; ORSZAG, 2004; ENGEN; HUBBARD, 2005; LAUBACH, 2009; BARRO; REDLICK, 2009) ou Europa (ALESINA; ARDAGNA, 2004; ARDAGNA; CASELLI; LANE, 2004; PEROTTI, 2004; AISEN; HAUNER, 2008). Portanto, existe uma lacuna para trabalhos referentes ao caso específico do Brasil. Desta forma, este trabalho tem como objetivo propor um modelo que analisa o caso brasileiro no período entre o primeiro trimestre de 1996 e o terceiro trimestre de 2017 buscando encontrar qual o impacto que os gastos discricionários do governo produzem na taxa de juros da economia.

No segundo capítulo é feita uma revisão bibliográfica sobre os principais trabalhos encontrados a respeito do impacto que a política fiscal exerce na taxa de juros bem como a apresentação de diversos modelos que foram utilizados para quantificar este efeito. O terceiro capítulo traz a metodologia empregada e apresenta as fontes de dados utilizada para o trabalho. No quinto capítulo é feita uma discussão sobre os resultados encontrados no modelo, comparando-os com os resultados encontrados na literatura. Por fim, no último capítulo são apresentadas as considerações finais.

2 | 2 | O EFEITO DA POLITICA FISCAL NA TAXA DE JUROS

Barro (1981) e Dornbusch e Fischer (1991) afirmam que o impacto causado na taxa de juros pelos gastos do governo pode ser explicado pelo efeito deslocamento decorrente da política fiscal. Esse fato pode ser explicado uma vez que a política fiscal tem impacto na demanda agregada, o que afeta o nível de produção e renda. Essa alteração impacta na demanda por moeda que acaba impactando na taxa de juros para manter o equilíbrio.

Outra explicação do efeito da política fiscal na taxa de juros se dá devido à pressão inflacionária causada pelo aumento na demanda agregada ocasionada pelo incremento dos gastos do governo. Barros (2012) afirma que o governo ao aumentar seus gastos gera uma pressão sobre o nível de preços, pois afeta a demanda agregada. Assim, como os países que utilizam sistema de metas para inflação seguem uma regra do tipo Taylor, ocorre um aumento na taxa de juros de curto prazo para conter a inflação.

Desta forma, torna-se importante a austeridade fiscal com vistas a manter um superávit primário. Sims (2003), Favero (2004), Romer e Romer (2007) e Acosta, Colom e Hernández (2012) defendem a austeridade fiscal e o superávit primário. Segundo os autores, o superávit deve ser mantido em um nível tal que a proporção da dívida em relação ao produto seja mantida constante. Os autores ainda defendem que a austeridade fiscal deve fazer parte de qualquer sistema de metas de inflação, para que este possa ser efetivo.

Sendo assim, os estudos evidenciam que a política monetária deve ser exercida conjuntamente com a política fiscal, ou seja, deve existir uma combinação de políticas. Sargent e Wallace (1981) e Baxter e King (1993) afirmam que existe uma relação entre a política fiscal e a política monetária. Essa relação pode se dar de duas formas distintas

a depender de qual política é a dominante. Quando a política fiscal é dominante, num período de déficits primários, a autoridade monetária tem que agir para poder garantir a solvência do governo. Já quando a política monetária é a dominante, a taxa de juros no curto prazo é determinada pela autoridade monetária e a política fiscal apenas se ajusta para equilibrar o orçamento intertemporal do governo.

Os resultados obtidos no trabalho de Schuster et al. (2017) permitem concluir que o papel da política fiscal também é crucial para o controle das taxas de juros e que, portanto, a eficácia aumenta quando as autoridades governamentais utilizam uma combinação entre política fiscal e monetária.

Ao longo dos anos muitos autores buscaram através de diversos tipos de modelos explicar qual o real efeito que a política fiscal exerce sobre a taxa de juros dos países. No quadro 1 tem-se de maneira resumida alguns dos trabalhos mais relevantes encontrados nesta área, seja de modelos específicos para encontrar o efeito da política fiscal na taxa de juros bem como alguns modelos intermediários que buscaram separar os gastos discricionários do governo, variável necessária para calcular o efeito da política fiscal.

Autor	Modelo utilizado	Países
BLINDER; SOLOW (1972)	Modelo de equilíbrio geral	EUA
ALESINA; ARDAGNA (1998)	Separar gastos discricionários	OCDE
BLANCHARD; PEROTTI (1999)	VAR	EUA
ARDAGNA; CASELLI; LANE (2004)	Painel	OCDE
PEROTTI (2004)	VAR	OCDE
GALE; ORSZAG (2004)	Regressão para um único país	EUA
ENGEN; HUBBARD (2005)	VAR	EUA
AISEN; HAUNER (2008)	Painel	OCDE
LAUBACH (2009)	Regressão para um único país	EUA
BARRO; REDLICK (2009)	Modelo de equilíbrio geral	EUA
MOREIRA; ROCHA (2011)	Painel	Diversos
BARROS (2012)	Painel	Diversos
SCHUSTER et al. (2017)	Painel	Diversos

Quadro 1 – Resumo principais modelos utilizados

Fonte: da pesquisa.

Buscando separar os gastos discricionários do governo, Alesina e Ardagna (1998) assumiram em seu modelo que estes estavam relacionados com os gastos cíclicos do governo ou gasto automáticos. Já Blanchard e Perotti (1999) utilizaram um modelo VAR para isolar o impacto do gasto fiscal exógeno. Barro e Redlick (2009), baseado em Evans (1985), empregaram como variável fiscal os gastos relacionados à defesa durante o período de guerra e mostraram que tais gastos não podem ser relacionados ao ciclo econômico.

Quanto ao efeito da política fiscal na taxa de juros, ainda na década de 1970,

Blinder e Solow (1972) buscaram o efeito através de um modelo de equilíbrio geral, baseado no modelo keynesiano com preços rígidos aplicado a economia norte-americana.

Ardagna, Caselli e Lane (2004) utilizaram um modelo em painel com dados dos países membros do OCDE ao longo de 1960 a 2002. O período considerado apresentou grandes flutuações nos superávits fiscais primários em que as políticas anticíclicas e os estabilizadores automáticos não são capazes de produzirem efeitos significativos no resultado final.

Perotti (2004) analisou países da OCDE utilizando um modelo VAR e obteve como resultado que choques de gastos fiscais produzem efeitos na taxa de juros de curto prazo para quase todos os países estudados, obtendo um valor entre 0,38% e 1,41% dependendo do país.

Já Gale e Orszag (2004) indicaram para a economia dos Estados Unidos que um aumento em 1% no déficit primário em relação ao produto gera um aumento de 40 a 70 pontos base na taxa de juros de longo prazo.

Engen e Hubbard (2005), por meio de modelo VAR, mostraram ainda que um impacto positivo do superávit primário provoca mudança na mesma direção na taxa de juros de longo prazo e a esse fato se dá pela redução na poupança agregada da economia.

Aisen e Hauner (2008) utilizaram um modelo em painel também para países da OCDE e de alguns países de mercados emergentes. Os resultados mais robustos foram encontrados justamente nos países emergentes, aonde um aumento de 1% no déficit fiscal tende a gerar um aumento de aproximadamente 26 pontos base na taxa de juros de curto prazo.

A relação entre as projeções de déficits e dívidas no mercado futuro dos juros também para os Estados Unidos foi analisada por Laubach (2009). O autor enfatiza a necessidade de isolar alguns fatores que incidem sobre a dívida pública. Portanto foram isolados os efeitos fiscais das influências relacionadas com o ciclo de negócios e da política monetária. O resultado encontrado foi de que existe uma relação entre os déficits e a taxa de juros. Nesse caso, uma elevação de 1% no déficit projetado em relação ao produto geraria um aumento de aproximadamente 25 pontos base na taxa de juros de longo prazo.

Moreira e Rocha (2011) analisaram também em um modelo em painel, ao longo do período de 1996 a 2008, para o conjunto de países emergentes como: África do Sul, Argentina, Brasil, Bulgária, Chile, China, Colômbia, Equador, Filipinas, Hungria, Indonésia, Malásia, México, Peru, Polônia, Rússia, Turquia e Venezuela. A seleção dessa amostra baseou-se em diversos aspectos como: sistema de metas de inflação, taxa de poupança, nível de reservas, regime cambial e político. Os resultados mostraram que uma política fiscal austera tem o papel de reduzir a taxa de juros doméstica desses países e concluíram ainda que um aumento de 1% no superávit primário reduz entre 50 a 100 pontos base os juros domésticos.

Barros (2012) utilizou um modelo em painel não balanceado contendo dados anuais do período de 1990 a 2008 de diversos países selecionados para estimar esse impacto nas taxas de juros. Para isso definiu uma variável chamada impulso fiscal para separar os gastos discricionários do governo. O modelo foi empregado para um conjunto de países, contendo: Austrália, Bélgica, Bulgária, Canadá, Hong Kong, Macau, República Tcheca, Dinamarca, Egito, Estônia, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hungria, Islândia, Irlanda, Israel, Itália, Japão, Cazaquistão, Letônia, Lituânia, Ilhas Maurício, Moldávia, Noruega, Polônia, Romênia, Rússia, Cingapura, África do Sul, Espanha, Suécia, Suíça, Ucrânia, Reino Unido e Estados Unidos. O resultado mostrou que política fiscal discricionária produz um impacto positivo e significativo na taxa de juros de curto prazo e na taxa de juros de longo prazo. Assim, para um aumento de um ponto percentual na variável denominada impulso fiscal, que representa o gasto fiscal discricionário, gera um aumento entre 10,9 a 12,7 pontos base na taxa de juros de curto prazo, podendo chegar entre 52,0 a 110,0 pontos base na de longo prazo.

Schuster et al. (2017) utilizaram um modelo em painel balanceado contendo dados de 23 países selecionados que seguiam um sistema de metas para inflação no período de 1995 a 2013. Os países analisados foram: Alemanha, Austrália, Bélgica, Brasil, Canadá, Cingapura, Coreia do Sul, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Hungria, Irlanda, Islândia, Israel, Itália, Peru, Reino Unido, República Tcheca e Suécia. O emprego do modelo permitiu concluir que o impulso fiscal – variável que representa os gastos discricionários do governo – tem efeito sobre a taxa de juros. De forma mais precisa, um aumento de 1% no impulso fiscal gera um aumento de 0,12% na taxa de juros.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho possui natureza aplicada com objetivos descritivos e enfoque quantitativo. Para tanto, utilizou-se um modelo econométrico com dados trimestrais da economia brasileira. O período analisado corresponde ao primeiro trimestre de 1996 até o terceiro trimestre de 2017. Abrangendo, portanto, 87 observações. Utilizou-se o software IBM SPSS versão 23 para rodar uma regressão linear pelo método dos mínimos quadrados ordinários que conforme Gujarati e Porter (2011, p. 78) “é o mais utilizado para a análise de regressão principalmente porque é intuitivamente convincente” e “tem algumas propriedades estatísticas muito atraentes que o tornam um dos métodos de análise de regressão mais poderosos e difundidos”.

A hipótese a ser testada pelo modelo é de que a política fiscal – utilizada no modelo como os gastos discricionários do governo – causa impacto na taxa de juros da economia. Este estudo baseou-se no modelo proposto por Barros (2012), com algumas variações, conforme a equação (1).

$$jur_{it} = b_1 jur_{i \square 1} + b_2 \square C_i + b_3 \hat{G}_{i \square 3} + b_4 H_i + b_5 p_i + e_i \quad (1)$$

aonde j é a taxa de juros, representada no modelo pelos títulos públicos federais indexados à SELIC. A taxa de juros também está incluída nos regressores, porém defasada em um período ($t-1$). Para Barros (2012), a variável defasada foi incluída no modelo para representar como a autoridade monetária suaviza os ajustes nas taxas de juros para controlar a inflação, ou seja, esse ajuste não ocorre de forma automática. O efeito dessa suavização no ajuste é, portanto, representado por β_1 e, desta forma, quanto maior for β_1 maior será a inércia da taxa de juros.

A variável \hat{C} representa o consumo das famílias como proporção ao PIB. No modelo proposto a variável é analisada na primeira diferença, pois após alguns testes iniciais aplicando-se o teste de Dickey-Fuller aumentado (ADF) verificou-se que a variável apresentava raiz unitária (GUJARATI; PORTER, 2011). Após a aplicação da primeira diferença a variável passou a ser estacionária.

A variável \hat{G} é o impulso fiscal. Variável que foi criada para representar os gastos discricionários do governo em relação ao PIB. Essa variável tem o intuito de separar os gastos discricionários do governo daqueles gastos considerados automáticos, que são representados pelos chamados estabilizadores automáticos. A variável está defasada em 3 períodos, considerando que os aumentos nos gastos discricionários do governo demoram 3 períodos para ter efeito sobre a taxa de juros.

A variável H representa o hiato do produto obtida por meio da subtração do PIB corrente pela sua tendência, obtida através do filtro HP e dividindo o resultado pelo próprio PIB corrente.

π representa a taxa de inflação, medida pela variação do IPCA que representa os preços ao consumidor em percentual de variação referente ao período anterior.

Aplicando a regressão linear pelo método dos mínimos quadrados ordinários, a previsão é de que o modelo se ajuste bem quanto aos testes aplicados e apresente resultados significativos. O resultado esperado é de que todas as variáveis tenham sinais positivos, ou seja, todas as variáveis independentes causem um impacto de mesmo sentido na variável endógena. Portanto, um aumento em uma das variáveis deve causar também um aumento na taxa de juros. Espera-se também que todas as variáveis sejam estatisticamente diferentes de zero ao menos a um nível de 5% de significância.

Apesar de se esperar um sinal positivo e significância para todas as variáveis, o centro da atenção neste estudo é a variável impulso fiscal. Espera-se encontrar significância e sinal positivo para o coeficiente uma vez que o aumento nos gastos discricionários do governo deve aumentar a demanda agregada, porém não aumenta a produtividade das empresas levando a uma pressão inflacionária. Como efeito para controlar a inflação, espera-se que ocorra um aumento nas taxas de juros.

O modelo pode ser utilizado como política de governo, uma vez que pode causar impacto na regra de Taylor afetando a taxa de juros. Desta forma, o modelo propõe que deva existir uma combinação entre as políticas monetária e fiscal e não apenas controle via alteração das taxas de juros. Conforme proposto, uma redução no impulso

fiscal, via política fiscal, pode gerar redução na taxa de juros.

3.1 FONTE DE DADOS E CRIAÇÃO DAS VARIÁVEIS PARA O MODELO

Quanto aos dados utilizados, os mesmos foram extraídos de três fontes: Banco Central do Brasil (BACEN), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Tesouro Nacional. Alguns dados foram encontrados de forma trimestral (Consumo, PIB e Desemprego), já outras variáveis são disponibilizadas de maneira mensal e, portanto, tiveram que ser ajustadas.

A variável utilizada como taxa de juros, que é a taxa média dos títulos públicos federais indexados à SELIC foi extraída do BACEN. Este dado é encontrado de maneira mensal no site do BACEN e, portanto, foi calculada a média dos trimestres.

Para a criação da variável Consumo, que representa o consumo das famílias em proporção ao PIB, foram extraídas ambas as variáveis do site do IBGE que disponibiliza os dados trimestralmente em valores correntes. Apenas foi aplicado a proporção que o consumo das famílias representava sobre o PIB.

A variável gastos do governo, que representa apenas os gastos discricionários do governo em proporção ao PIB foi criada da seguinte maneira: os dados referentes aos gastos correntes discricionários totais dos três poderes foram extraídos do Tesouro Nacional, de maneira mensal. Logo, esses valores foram acumulados trimestralmente e divididos em proporção do PIB trimestral.

O Hiato do Produto foi calculado seguindo metodologia proposta por Ravn e Uhlig (2002). Para tanto, foram obtidas as séries de PIB e Desemprego, ambas trimestrais, do IBGE. A metodologia consiste em extrair a tendência do PIB. Desta maneira, é utilizado o filtro de Hodrick-Prescott com uma frequência de 1600 que é a frequência indicada pelos autores para dados trimestrais. Obtida a tendência do PIB, este valor é subtraído do PIB corrente e o resultado é dividido pelo próprio PIB corrente.

Já para a variável que representa a inflação, foi utilizado o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) que é a medida oficial para cálculo da inflação no Brasil. Este dado é divulgado de maneira mensal, de sorte que para este trabalho empregamos o valor acumulado trimestralmente para os períodos em análise.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A seguir, foram analisadas algumas estatísticas descritivas das variáveis empregadas no modelo. O Quadro 2 apresenta a média, o desvio padrão e os valores máximos e mínimos para as variáveis: taxa de juros, consumo, impulso fiscal, inflação e desemprego.

Variables	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JURO	13,86	68,03	35,22	16,36
CONSUMO/ PIB	,5900052	,6745616	,623955650	,0208732658
IMPULSO	,0277171	,0844625	,040271508	,0083062502
INFLACAO	-0,84800	6,56132	1,58237	1,02433
DESEMPRGO	4,84	13,70	8,5937	2,13459

Quadro 2 – Estatística descritivas

Fonte: dados da pesquisa.

Analisando a taxa de juros no período, percebe-se uma grande variação nos dados pois, a média do período foi de 35,22 com desvio padrão de 16,36. O ponto mínimo encontrado foi de 13,86 que ocorreu num ponto mais recente, no quarto trimestre de 2014. E a maior taxa encontrada foi de 68,03 que ocorreu em 1998, no quarto trimestre.

Quanto ao consumo em porcentagem do PIB o valor encontrado não teve grandes flutuações no período. Em média, o consumo representou 62% do PIB brasileiro no período, com baixo desvio padrão. O menor valor apresentado foi de 59%, no quarto trimestre de 2016 e o maior ocorreu no primeiro trimestre de 1997 (67%).

A variável criada para representar os gastos discricionários do governo em relação ao PIB apresentou uma média de 4% com baixo desvio padrão (0,0083). O valor mínimo da série foi de 0,0277 que ocorreu em 2008 no primeiro trimestre. Já o valor máximo ficou em 0,0844 e ocorreu no terceiro trimestre de 2010 que coincide com o período de eleições presidências no Brasil.

Neste período, a inflação trimestral média foi de 1,58% com desvio padrão de 1,02. O valor máximo registrado, que foi de 6,56%, ocorreu em 2002, ano que iniciou bastante agitado politicamente no Brasil em função da troca presidencial para um projeto que até então se desenhava que traria muitas mudanças na condução da economia. O valor mínimo ocorreu no terceiro trimestre de 1998 e foi uma deflação de 0,84%. Este foi o único período dentre os 87 analisados que apresentou deflação.

Por fim, a taxa média de desemprego trimestral foi de 8,59%, sendo que o maior valor foi de 13,70% ocorrido em 2017 no primeiro trimestre e o menor valor foi de 4,84% que foi em 1996 no quarto trimestre.

Na Tabela 1 encontra-se o resultado obtido na estimação do modelo econométrico. Nota-se todas as variáveis explicativas, com exceção do Consumo, foram estatisticamente significativas inclusive a um nível de 1% de significância. Ademais, o R-quadrado do modelo foi de 0,9953 e o R-quadrado ajustado de 0,9907, o que significa que as variáveis independentes em conjunto explicam 99% do comportamento da variável dependente, representada pela taxa de juros. Quanto aos

resíduos, o valor do teste de Durbin-Watson foi de 1,8246, o que, conforme Gujarati e Porter (2011) indica ausência de autocorrelação nos resíduos, pois para uma amostra de 87 observações o valor encontrado está acima da banda máxima, inclusive a um nível de 1% de significância.

Variável	Coeficiente
Juro(-1)	0,923760* (0,027404)
D(Consumo/PIB)	20,608685 (32,176051)
Impulso(-3)	150,187598* (43,722185)
Inflação	0,814534* (0,282456)
Hiato do Produto	-0,000004* (0,000001)
Variável dependente	Juros
Método	Mínimos quadrados
Amostra	1996Q1-2017Q3
Total de observações	87
R-quadrado	0,995360
R-quadrado ajustado	0,990741
Durbin-Watson	1,824683

Tabela 1 - Resultado da estimação do modelo econométrico

Notas: Erro padrão entre parênteses. Significância: *1%, **5%, ***10%.

Analisando os valores encontrados para cada coeficiente, primeiramente observamos que a taxa de juros defasada em um período é significativa e possui valor positivo, conforme o esperado. Portanto, pode-se afirmar que um aumento de um ponto percentual na taxa de juros do período anterior produz um impacto de 0,92 pontos percentuais na taxa de juros atual. O valor encontrado representa, portanto, a suavização do efeito da taxa de juros pois conforme Barros (2012) o ajuste na taxa de juros ocorre de forma amenizada e a variável defasada em um período representa a inércia da taxa de juros.

O consumo das famílias em proporção ao PIB que foi rodado na sua primeira diferença não foi significativo, ou seja, não foi possível rejeitar a hipótese de que o valor encontrado para este coeficiente seja estatisticamente diferente de zero. Portanto, este valor não pode ser analisado.

A variável inflação é significativa e possui o coeficiente positivo, conforme esperado. Logo, uma variação de 1% na inflação causa impacto de 0,81% na taxa de

juros. O resultado pode ser justificado na medida em que o Brasil, por adotar o sistema de metas para inflação, segue a regra proposta por Taylor (1993) e, portanto, utiliza-se da política monetária – via aumento nas taxas de juros – para conter inflações crescentes.

O hiato do produto foi significativo, porém o sinal encontrado não foi o esperado. Como esta variável representa a diferença entre o PIB potencial e o PIB real de um país (ROSSETI, 2010), sempre que uma economia está trabalhando abaixo do pleno emprego aumentos nesta variável significam que o produto real está mais próximo do potencial e, portanto, o país está em crescimento, o que por sua vez acarreta em pressões inflacionárias no curto prazo. Assim, esperava-se que o valor fosse positivo. Muito embora o valor encontrado para o *beta* tenha sido tão pequeno que podemos concluir que o hiato do produto não apresenta grande impacto sobre a taxa de juros.

Analisando a variável do impulso fiscal que é o principal objetivo proposto neste trabalho, o resultado encontrado foi condizente com a expectativa, uma vez que a variável apresentou significância mesmo a um nível de 1% e também porque está com sinal positivo, como esperado. Pode-se afirmar desde modo que uma variação de um ponto percentual no impulso fiscal de três períodos atrás irá gerar um efeito no mesmo sentido na taxa de juros de 150 pontos base. Portanto, conclui-se que um aumento dos gastos discricionários do governo gera uma elevação da renda disponível das famílias, porém o custo das empresas não é afetado. Logo, o aumento da renda disponível representa uma elevação na demanda agregada sem respaldo na oferta, ocasionando pressões inflacionárias, o que torna necessário que a autoridade monetária aumente as taxas de juros para reestabelecer o equilíbrio conforme afirmam Blinder e Solow (1972). Explicação semelhante também é encontrada por Barros (2012), ou seja, o governo ao aumentar seus gastos temporários acaba aumentando a renda disponível provocando um aumento no consumo agregado, que eleva a um crescimento no nível de preços. Deste modo, como os países seguem um sistema de metas para inflação utilizando uma regra do tipo Taylor (1993), faz-se necessário uma elevação na taxa de juros para conter a pressão inflacionária.

Por fim, comparando o resultado encontrado para a variável com o resultado obtido em outros estudos nota-se que o resultado encontrado está um pouco acima dos demais, porém em linha com as pesquisas existentes na literatura, uma vez que as taxas de juros no Brasil são consideravelmente maiores que nos demais países em que foram realizados os outros estudos. Por exemplo, Perotti (2004) em seu estudo para os países da OCDE, encontrou um valor entre 0,38% e 1,41% dependendo do país. Laubach (2009) realizou um estudo para a economia norte-americana e encontrou o valor de 25 pontos base. Gale e Orszag (2004), por sua vez, também em um estudo para a economia norte-americana indicaram um resultado entre 0,40% a 0,70% na taxa de juros de longo prazo. Aisen e Hauner (2008) estenderam a análise para além dos países da OECD, incluindo economias emergentes e encontraram um resultado de 0,26% no curto prazo podendo chegar a 0,77% no longo prazo. Moreira e Rocha

(2011) em um modelo testado para economias emergentes encontraram um valor entre 0,50% e 1%. Barros (2012) em seu estudo também para economias emergentes encontrou um valor entre 10,9 a 12,7 pontos base na taxa de juros de curto prazo e entre 52 a 110 pontos base para a taxa de juros de longo prazo. Schuster et al. (2017) realizaram um modelo em painel para 23 países selecionados e encontraram um valor de 0,12%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo realizado neste trabalho através de um modelo econométrico com o método dos mínimos quadrados ordinários permitiu concluir que o impulso fiscal – variável que representa os gastos discricionários do governo – tem efeito sobre a taxa de juros. De forma mais precisa, um aumento de 1% no impulso fiscal defasado em três períodos gera um aumento de 150 pontos base na taxa de juros e vice-versa. Foi concluído também que todos os coeficientes encontrados são significativos inclusive a um nível de 1% de significância, com exceção da variável que representa o consumo. Tais coeficientes explicam 99% da variável dependente, sendo que o modelo não apresentou autocorrelação nos resíduos.

Os resultados encontrados para as variáveis ficaram de acordo com o esperado, uma vez que se esperava que todos os coeficientes tivessem sinal positivo. Com exceção da variável que representa o hiato do PIB, as demais variáveis todas apresentaram o sinal aguardado.

A variável impulso fiscal que era o principal ponto a ser tratado neste trabalho foi significativa e apresentou o sinal esperado. O resultado de que o aumento nos gastos discricionários do governo implica em um aumento de 150 pontos base na taxa de juros era o esperado, uma vez que se entende que uma elevação nos gastos discricionários pelo governo gera um incremento na renda disponível da sociedade. Tal efeito pode dar origem a pressões inflacionárias via crescimento na demanda agregada. Estas, serão combatidas via política monetária pelo aumento nas taxas de juros, uma vez que os países utilizam uma regra do tipo Taylor (1993). Deste modo, os resultados permitem concluir que o papel da política fiscal também é crucial para o controle das taxas de juros. Essa eficácia aumenta quando as autoridades governamentais utilizam uma combinação entre política fiscal e monetária.

O resultado encontrado está linha com outros estudos na área, como por exemplo: Perotti (2004), encontrou um valor entre 0,38% e 1,41%; Laubach (2009) com um valor de 25 pontos base; Gale e Orszag (2004) que indicaram um resultado entre 0,40% a 0,70%; Aisen e Hauner (2008) encontraram um resultado de 0,26% no curto prazo podendo chegar a 0,77% no longo prazo; Moreira e Rocha (2011) com um valor entre 0,50% e 1%; Barros (2012) encontrou um valor entre 10,9 a 12,7 pontos base na taxa de juros de curto prazo e entre 52 a 110 pontos base para a taxa de juros de longo prazo; e Schuster et al. (2017) que encontraram um valor de 0,12%.

O estudo apresentou como limitações a pouca quantidade de dados disponíveis para o Brasil no período e a periodicidade com a qual estes dados são disponibilizados. A respeito da primeira limitação, para conseguir todos os dados necessários para o modelo a amostra teve que iniciar apenas a partir do ano de 1996, o que acabou por limitar a amostra. Neste sentido e já referente a segunda limitação, buscou-se mudar a periodicidade dos dados de anuais – como é utilizado na maioria dos trabalhos encontrados na literatura – para dados trimestrais, o que possibilitou aumentar a amostra para 87 observações. Porém, para ser possível utilizar os dados desta maneira algumas adaptações tiveram que ser feitas, pois alguns dados eram apenas disponibilizados de maneira mensal.

Como sugestão para trabalhos adicionais, recomenda-se a busca por modelos alternativos que visem também explicar qual o efeito que os gastos discricionários exercem sob a taxa de juros, uma vez que no modelo proposto neste trabalho uma variável não foi significativa (consumo) e outra não obteve o valor esperado (hiato do PIB).

REFERÊNCIAS:

ACOSTA, E.J.S.; COLOM, J.B.; HERNÁNDEZ, J.C.F. Los PIIGS en tiempos de crisis de deuda soberana: la pertinencia de usar el euro. **Investigación económica**, Barcelona, v. 71, n. 281, p. 59-82, jul./set. 2012.

AISEN, A.; HAUNER, D. Budget deficits and interest rates: a fresh perspective. **IMF Working Paper**, v. 8, February 2008.

ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Tales of fiscal adjustment. **Economic Policy**, v. 13, n. 27, p. 489-585, 1998.

ARDAGNA, S. Financial market's behavior around episodes of large changes in the fiscal stance. **European Central Bank**, September 2004.(Working Paper Series, n. 390)

ARDAGNA, S.; CASELLI, F.; LANE, T. Fiscal discipline and the cost of public debt service: some estimates for OECD countries. **European Central Bank**, November 2004 (Working Paper Series, n. 411).

BACEN – Banco Central do Brasil. **SGS – Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>> Acesso em: 09 jan. 2018.

BARRO, R.J. Output effects of government purchases. **Journal of Political Economy**, v. 89, n. 6, p. 1086-1121, 1981.

BARRO, R.J.; REDLICK, C.J. Macroeconomic effects from government purchases and taxes. **NBER**, September 2009 (Working Paper Series, n. 15369).

BARROS, R.W.F. **Um estudo sobre o impacto da política fiscal na taxa de juros de curto prazo**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2012.

BAXTER, M.; KING, R.G. Fiscal policy in general equilibrium. **The American Economic Review**, v. 83, n. 3, p. 315-334, June 1993.

BLANCHARD, O.; PEROTTI, R. An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output. **NBER**, July 1999 (Working Paper Series, n. 7269).

BLINDER, A.S.; SOLOW, R.M. Does Fiscal Policy Matter? **Econometric Research Program of Princeton University**, n. 144, August 1972.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Pearson Makron Books, 1991.

ENGEN, E.M.; HUBBARD, R.G. Federal Government Debt and Interest Rates. **NBER Macroeconomics Annual** 2004, v. 19, p. 83-160, April 2005.

EVANS, P. Do large deficits produce high interest rates? **The American Economic Review**, v. 75, n. 1, March 1985.

FAVERO, C.A. Comments on fiscal and monetary policy interactions: empirical evidence on optimal policy using a structural new-Keynesian model. **Journal of Macroeconomics**, v. 26, p. 281-285, January 2004.

GALE, W.G.; ORSZAG, P.R. Budget deficits, national saving, and interest rates. **Brookings Institution and Tax Policy Center Working Paper**, September 2004.

GUJARATI, D.N.; PORTER, D.C. **Econometria básica** 5. ed. Porto Alegre: AMGH Editora LTDA, 2011.

HEREDIA, J.V.J. La crisis de deuda soberana de los PIGS de la zona Euro. **Contribuciones a la Economía**, Febrero 2014.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Séries Históricas e Estatísticas**. Disponível em: <<https://seriesestatisticas.ibge.gov.br/>> Acesso em: 09 jan. 2018.

LAUBACH, T. New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt. **Journal of the European Economic Association**, v. 7, n. 4, p. 858-885, June 2009.

MOREIRA, A.; ROCHA, K. A política fiscal e as taxas de juros nos países emergentes. **Economia Aplicada**, v. 15, n. 3, p. 485-496, 2011.

OECD, Organisation for Economic Co-operation and Development. **Secretary-General's Report to Ministers**. 2017. Disponível em: <<http://www.oecd.org/about/secretary-general/secretary-general-s-report-to-ministers-22223843.htm>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

PEROTTI, R. Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries. **Università Bocconi and Centre for Economic Policy Research**, November 2004.

RAVN, M.O.; UHLIG, H. On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations. **The Review of Economics and Statistics**, v. 84, p. 371-380, May 2002.

ROMER, C.D.; ROMER, D.H. The macroeconomic effects of tax changes: estimates based on a new measure of fiscal shocks. **NBER**, July 2007 (Working Papers Series, n. 13264).

ROSSETTI, José P. **Introdução à Economia**. 20 ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2010.

SARGENT, T.J.; WALLACE, N. Some unpleasant monetarist arithmetic. **Federal Reserve Bank of Minneapolis**, v. 5, n. 3, 1981.

SCHUSTER, W.E.; TRICHES, D.; BERTUSSI, L.A.S.; FRIEDRICH, M.P.A. Análise do impacto do impulso fiscal na taxa de juros para países selecionados com metas de inflação para o período de

1995 a 2013. **Revista Teoria e Evidência Econômica**, v. 23, n. 49, 2017.

SIMS, C.A. Limits to inflation targeting. **Department of Economics**, Princeton University, May 2003.

TAYLOR, J.B. Discretion versus policy rules in practice. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, v. 39, p. 195-214, 1993.

TESOURO NACIONAL. **Resultados Fiscais**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/resultado-do-tesouro-nacional>> Acesso em: 09 jan. 2018.

Agência Brasileira do ISBN

ISBN 978-85-7247-015-5



9 788572 470155