

# Ciclos políticos e resultados fiscais na América Latina

*Policy Cycles and Fiscal Outcomes in Latin America*

*Daniel Lins Batista Guerra* <sup>(1)</sup>

*José Luis da Silva Netto Junior* <sup>(2)</sup>

*Edilean Kleber da Silva Bejarano Aragón* <sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> Ministério Público do Estado da Paraíba

<sup>(2)</sup> Universidade Federal da Paraíba

## Abstract

This article aims to empirically examine the presence of budgetary political cycles in the fiscal behavior of Latin American countries, using panel data for the period from 1990 to 2017. The study reveals that part of the macroeconomic and fiscal outcomes is influenced by political-economic cycles. The initial years of governments are characterized by a reduction in relative GDP growth, a slowdown in inflation, and an improvement in tax collection and fiscal results. There is no evidence that governments use the expedient of amplifying expenditures, in a generalized way, during election periods, but only in a sectoral way.

## Keywords

fiscal policy, political-economic cycles, panel data.

**JEL Codes** E62, E32, C23.

## Resumo

*Este artigo tem como objetivo examinar empiricamente a presença de ciclos políticos orçamentários no comportamento fiscal dos países da América Latina, utilizando dados em painel para o período de 1990 a 2017. O estudo revela que parte dos resultados macroeconômicos e fiscais é influenciada por ciclos político-econômicos. Os anos iniciais dos governos são caracterizados pela redução no crescimento relativo do PIB, desaceleração da inflação, melhora na arrecadação de tributos e dos resultados fiscais. Não há evidências de que os governos utilizem o expediente de amplificar despesas, de forma generalizada, em períodos eleitorais, mas apenas de forma setorializada.*

## Palavras-chave

*política fiscal, ciclos político-econômicos, dados em painel.*

**Códigos JEL** E62, E32, C23.

## 1 Introdução

O equilíbrio fiscal e orçamentário é um dos principais preceitos difundidos para solidez e estabilidade das economias a fim de garantir crescimento econômico sustentável. Déficits orçamentários persistentes, provocados por políticas fiscalmente irresponsáveis, são considerados como um grave problema a restringir a eficiência das políticas econômicas com efeitos deletérios sobre o emprego, o investimento e a inflação.

Há crescente interesse na literatura econômica em examinar como os ambientes político-institucionais estão relacionados às decisões orçamentárias adotadas pelos distintos governos. Em vista disso, modelos econômicos têm sido elaborados buscando incorporar os fatores políticos e institucionais que afetam as decisões e escolhas orçamentárias dos governos. Entre esses modelos, podem-se destacar os formulados por Nordhaus (1975; 1989), Rogoff (1987) e Rogoff e Silbert (1988), que desenvolveram e ampliaram o arcabouço teórico e aplicado da linha de pesquisa conhecida como ciclos políticos econômicos (*political business cycles*) ou ciclos políticos orçamentários (*political budget cycles*).<sup>1</sup>

Os distintos modelos teóricos de Ciclos Políticos Econômicos (CPE) possuem como essência comum a conexão das políticas econômicas e seus consequentes resultados, a interesses eleitorais e de projetos de poder político. Admite-se que os governantes manipulam os instrumentos econômicos a fim de demonstrar capacidade aos cidadãos/eleitores, em razão de que estes últimos tendem a eleger aqueles que podem oferecer melhor desempenho econômico. Dado o contexto político-eleitoral competitivo e livre, a economia funciona de forma induzida por meio de ciclos econômicos politicamente motivados, de modo que nos períodos iniciais dos governos os gestores tendem a praticar políticas mais restritivas e, ao contrário, passam a adotar práticas expansionistas na época próxima aos fins dos mandatos.

O desiderato principal do presente estudo é examinar empiricamente a presença de ciclos políticos orçamentários como fundamento para o comportamento fiscal dos países da América Latina, usando dados em painel para o período de 1990 a 2017.

.....  
1 Além dos modelos citados e adotados como base teórica neste estudo, alguns outros são reconhecidos como referências para o campo de pesquisa, tais quais os propostos por: Downs (1957), MacRae (1977), Hibbs (1977), Tuft (1978), Alesina e Tabellini (1987a), Alesina (1987b), Roubini e Sachs (1988), Persson e Tabellini (1989) e Persson, Tabellini e Roland (2007).

Assim, procurando contribuir com novos apontamentos à literatura, buscar-se-á verificar se os governos dessa região manipulam os gastos públicos como medida de sinalizar competência diante dos eleitores para, com isso, ampliarem as chances de vitória eleitoral dos candidatos/partidos no poder. Desse modo, a principal hipótese a ser testada neste estudo é a de que os governos empregam políticas fiscais expansionistas próximo às eleições, e restritivas no início dos mandatos, de modo que os resultados fiscais se comportam de forma cíclica acompanhando o calendário eleitoral.

A aplicação da análise à América Latina é particularmente relevante haja vista que esta tem sido, historicamente, palco de crises econômicas recorrentes e instabilidade política, algumas das quais associadas à falta de disciplina fiscal, conforme delineado por Kehoe e Nicolini (2022). Apesar disso, a região latino-americana é pouco abordada na literatura no que concerne aos ciclos políticos econômicos e orçamentários. Nesse ponto, o trabalho insere gastos públicos em suas principais composições, indicadores de desempenho fiscal e de endividamento ainda não explorados.

Para abordar as questões propostas e atingir os objetivos delineados neste estudo, o texto está organizado da seguinte forma: na próxima seção é feita revisão nos estudos empíricos já realizados no Brasil e no exterior acerca do tema; na terceira seção é apresentada a metodologia, indicando-se o modelo econométrico adotado e os dados que foram utilizados na pesquisa; na quarta parte os resultados das estimações são apresentados e discutidos; em seguida é apresentada a conclusão com as considerações sobre os resultados encontrados.

## **2 Estudos e evidências empíricas presentes na literatura**

Estudos que abordam CPE vêm sendo desenvolvidos desde a década de 1970 e têm expandido seu enfoque para questões que envolvem sistemas e regras eleitorais, composição e fragmentação política dos governos e fatores institucionais diversos.

Fatores relacionados aos sistemas eleitorais (presidencialismo ou parlamentarismo) e à coesão política dos governos nacionais, medida através do controle majoritário ou do tamanho da coalizão do governante nos poderes executivo e legislativo, foram abordados em Roubini e Sachs (1988),

que concluíram que países com governos mais fracos, indicados como aqueles com prazo de mandato mais curto e presença de muitos partidos na coalizão, tendem a exibir maiores déficits.

Borsani (2001) analisou as eleições e o desempenho macroeconômico na América Latina no período de 1979 e 1998. Com um painel contendo 13 países, o autor concluiu que nos anos posteriores às eleições são registrados menores crescimento do produto e aumento na taxa de desemprego, sinalizando, ao menos parcialmente, a existência de ciclos políticos.

Segundo achados de Brender e Drazen (2004), as regras eleitorais e a maturidade da democracia são fatores importantes na explicação dos ciclos político-orçamentários. Analisando um conjunto de países divididos entre aqueles caracterizados como democracias novas e antigas, verificou-se que é nestes últimos que os déficits públicos comportam-se conforme o período eleitoral, sendo maiores próximo às eleições. Além disso, quando comparados os países que utilizam sistemas de votação majoritários ou proporcionais para formação do Parlamento, a manipulação do déficit público foi estatisticamente significativa apenas naqueles que adotam o último sistema.

Dentro dessa linha, Shi e Svensson (2006) testaram a presença do ciclo político orçamentário, considerando 85 países para o período 1975-1995, confirmando que os governos experimentam déficits mais altos em anos eleitorais, sendo que esse comportamento é significativamente mais elevado e estatisticamente mais robusto em países em desenvolvimento, comparados aos desenvolvidos. Além disso, verificaram-se diferenças institucionais que podem explicar parte da diferença no tamanho dos ciclos políticos orçamentários entre os países.

Com foco nos países de baixa renda – 68 países para o período de 1990 a 2010 – Ebeke e Ölçer (2013) investigaram o comportamento das variáveis fiscais durante e após as eleições. Os resultados indicaram que, durante os anos eleitorais, o consumo dos governos aumentou significativamente gerando maiores déficits fiscais. Nos dois anos seguintes às eleições, o ajuste fiscal assumiu a forma de maior ampliação da receita sobre os impostos comerciais e cortes no investimento, sem cortes significativos sobre o consumo do governo.

Estudo recente desenvolvido por Nguyen e Tran (2023), em amostra contendo 91 países em desenvolvimento, demonstrou que os gastos dos governos são ampliados nos anos pré-eleitorais e eleitorais, mas se con-

traem nos anos seguintes às eleições. Porém, esse comportamento é afetado pelo nível de democracia e pelo grau de combate à corrupção, que funcionam como freio ao comportamento oportunista da gestão fiscal.

### 3 Dados e aspectos metodológicos

Para analisar e estimar empiricamente as relações entre os fatores político-institucionais sobre o desempenho fiscal das economias latino-americanas foi encetada análise econométrica por meio de um painel com dados de 19 países da região, abrangendo o período de 1990 a 2017, perfazendo uma amostra com o total de 513 observações.<sup>2</sup> Os dados foram coletados junto ao Banco Mundial na base inserida no World Development Indicators e International Debt Statistics, à Comissão Econômica para América Latina e Caribe (Cepalstat), Fundo Monetário Internacional em suas bases World Economic Outlook e Government Finance Statistics (GFS), e junto ao Banco Inter-Americano de Desenvolvimento (Database of Political Institutions).

Para proceder à análise empírica das questões levantadas neste estudo, foi utilizada a metodologia de dados em painel (*panel data*). O uso de dados em painel se justifica, pois, para o objetivo proposto não seria adequado o uso exclusivo de dados em corte transversal (*cross-section*), nem de dados de séries temporais, tanto porque não se permitiria observar o impacto do tempo nas variáveis como, também, as diferenças entre distintos indivíduos da amostra (países).

A adoção da técnica de dados em painel apresenta uma série de benefícios em comparação a outros métodos, entre os quais é possível citar (Hisao, 2003; 2006; Baltagi, 2005; Verbeek, 2004): a) inferência mais precisa nos parâmetros do modelo – os dados do painel geralmente contêm mais graus de liberdade, menor multicolinearidade, maior variabilidade e eficiência do que os dados transversais; b) controle da heterogeneidade individual – os dados de séries temporais (*time series*) e cortes transversais (*cross-section*) não controlam a heterogeneidade, correndo o risco de resultados tendenciosos; c) controle do impacto das variáveis omitidas – os

2 Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

dados de painel contêm informações sobre a dinâmica intertemporal e a individualidade das entidades, permitindo controlar os efeitos de variáveis ausentes ou não observadas; d) capacidade de estudar relações dinâmicas – distribuições transversais que parecem relativamente estáveis ocultam uma infinidade de mudanças, painéis permitem a estimativa de relações intertemporais, ciclo de vida e modelos intergeracionais.

O modelo utilizado no estudo visa capturar a presença de ciclos político-econômicos sobre os agregados econômicos, despesas públicas e indicadores fiscais e segue padrões semelhantes ao executado por Gámez e Ibarra-Yúnez (2009) e Guerra, Paixão e Leite Filho (2018), cuja análise é feita por meio de Painel com efeitos fixos ou variáveis.<sup>3</sup> O modelo básico adotado para estimar as regressões apresenta a seguinte especificação geral:

$$Y_{i,t} = aX_{i,t} + bELEC_{i,t} + g_i + h_t + E_{i,t} \quad (1)$$

onde  $Y_{i,t}$  é o agregado econômico/indicador fiscal do país  $i$  no tempo  $t$ ,  $X_{i,t}$  representa o conjunto de variáveis de controle,  $ELEC_{i,t}$  são variáveis eleitorais,  $\gamma_i$  são efeitos fixos não observados por países,  $\eta_t$  são os efeitos não observados do tempo, e  $E_{i,t}$  o termo de erro aleatório.

As regressões foram realizadas utilizando-se as seguintes variáveis dependentes representando os agregados econômicos e fiscais:<sup>4</sup> a) taxa de inflação (INFLA); b) taxa de desemprego (DESEMP); c) taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) real (DPIB); d) *log* da oferta monetária real (M2); e) taxa de câmbio real (CÂMBIO); f) gastos totais do governo (GTOT); g) gastos correntes do governo (GCOR); h) gastos de capital do governo (GCAP); i) arrecadação tributária do governo (TRIB); j) gastos com subsídios e transferências do governo (SUB); k) gastos com aquisição de .....

3 As escolhas dos modelos estimados foram feitas a partir do resultado do Teste de Hausman. Essa estratégia também foi adotada em Arif e Hussain (2018) e Barisik e Baris (2017). Além disso, foram adotados estimadores robustos para a matriz de variância-covariância dos estimadores dos coeficientes da regressão a fim de corrigir eventuais problemas relacionados à heterocedasticidade.

4 Inicialmente todas as variáveis relacionadas aos gastos do governo foram coletadas a partir de preços correntes em moeda local e se referem ao governo central; os valores das variáveis foram convertidos em termos reais e transformados em *log*, tendo sido coletadas junto à CEPAL. A conversão foi realizada por meio do índice anual de preços ao consumidor geral com base de 2010, calculado pela CEPAL. O procedimento também foi adotado para as variáveis M2 e DPIB. A variável Câmbio foi extraída da base de dados do Banco Mundial já em bases reais.

capital fixo do governo (GACAPF); l) resultado primário em fração do PIB (RPP); m) resultado global/operacional em fração do PIB (RGP); n) dívida bruta do governo central em fração do PIB (DB); o) dívida externa do governo central em fração do PIB (DEG); e p) dívida externa total em fração do PIB (DET).

Entre as variáveis eleitorais, foram definidas três *dummies* para identificar e representar o ciclo eleitoral para as eleições nacionais: DPRE = 1 no ano pré-eleitoral e 0 caso contrário; DPOS = 1 se primeiro ano pós-eleitoral e 0 caso contrário; DPPOS = 1 se é o segundo ano após a eleição e 0 caso contrário. Nesse caso, utilizam-se, os anos eleitorais (DE) como *dummy* de referência ou comparação, de modo que receberá o valor zero, enquanto as demais variáveis qualitativas que representam o ciclo eleitoral recebem o valor um.

As variáveis de controle utilizadas foram escolhidas com base na literatura existente sobre o tema da pesquisa:<sup>5</sup> participação do comércio internacional em porcentagem do PIB (COMER); percentual da população urbana (URBAN); população total entre as idades de 15 e 64 anos como porcentagem da população total (POP1564); e população com 65 anos ou mais como porcentagem da população total (POP65); taxa de juros real<sup>6</sup> (TJR); e reservas totais em fração da dívida externa total (RESER).

## 4 Resultados empíricos

### 4.1 Ciclos político-econômicos

A Tabela 1 apresenta os resultados das estimações que buscam averiguar a presença de ciclos político-econômicos no comportamento das variáveis dependentes relacionadas a indicadores econômicos fundamentais, quais sejam: taxa de inflação (INFLA); taxa de desemprego (DESEMP); taxa de crescimento do PIB real (DPIB), oferta monetária (M2) e taxa de câmbio real (CÂMBIO). Os resultados, dispostos nas colunas de (1) a (5), não con-

5 Vide Brender e Drazen (2004); Bougharriou, Benayed e Gabsi (2018); Persson e Tabellini (2002); Vergne (2011); Gámez e Ibarra-Yúnez (2009); Tujula e Wolswijk (2004); e, Drazen e Eslava (2003).

6 A taxa de juros real utilizada é dada pela taxa de juros dos empréstimos ajustada pela inflação medida pelo deflator do PIB. Base de dados extraída do Banco Mundial (World Development Indicators).

firmam, plenamente, o que seria esperado pela teoria oportunista, que prevê movimentos cíclicos para aquelas variáveis seguindo o calendário eleitoral. Ou seja, em períodos finais de mandato haveria expansão da oferta monetária, com reflexo no aumento da inflação, crescimento do produto e queda na taxa de desemprego, ao passo que os anos iniciais de mandatos seriam de relativa austeridade e estabilidade na oferta de moeda e do nível de preços. Esse comportamento é visto parcialmente para inflação e crescimento do produto. Ressalta-se ainda o efeito restritivo que a taxa de juros causa sobre o nível de emprego e de preços.

A equação (1), voltada à inflação, encontrou efeito estatisticamente significativo da variável *dummy* DPPE. Isso indica que as taxas de inflação nos anos imediatamente anteriores aos anos de finais de mandatos são expressivamente inferiores àquelas sucedidas em anos de eleições presidenciais. Registra-se também, que os sinais para as demais *dummies* que representam o CPE (DPOS e DPPOS) seguem de acordo com os princípios da teoria, ou seja, de que também nesses anos, haveria um menor crescimento nos preços, comparando-se aos anos eleitorais. Para essas duas últimas *dummies*, porém, os parâmetros não apresentaram significância estatística no nível de 10%, embora estatísticas *t* margeiem os valores para aceitar a significância nesse nível.

Não se constatou, por outro lado, a presença de ciclo político-econômico sobre a taxa de desemprego (DESEMP), consoante se verifica na regressão para a equação (2). Esse resultado se conflita com o pressuposto presente na teoria de que os anos eleitorais são de expansão do produto, com efeitos invertidos para a taxa de inflação, que tende a subir, e na taxa de desemprego, que deve reduzir. É possível que isso se ocorra devido ao fato de que o crescimento eventualmente percebido nos anos eleitorais não difira de forma tão relevante em relação aos demais períodos, ou que os impulsos gerados sejam racionalmente percebidos como provisórios, não importando em mais contratações para as empresas, que podem inclusive adotar jornada extraordinária, em vez de optarem por novas contratações. Esse resultado, combinado com o primeiro, dialoga com o achado em Alesina e Roubini (1990), o qual, apesar de constatar um salto inflacionário antes das eleições, não confirmou efeitos sobre o crescimento ou o emprego, sugerindo-se que os instrumentos de política monetária e fiscal podem ser manipulados, mesmo que essas políticas não pareçam afetar a atividade econômica real.



Tabela 1 Efeitos dos ciclos político-econômicos nos agregados econômicos da América Latina (1990-2017)

Variáveis/Estim.	INFLA. EF	DESEMP. EF	DPIB EA	M2 EA	CÂMBIO EF
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
DPRE	-78,80801 (0,104)***	-0,07179 (0,468)	-0,26151 (0,500)	-0,00668 (0,705)	-1,11782 (0,545)
DPOS	-107,5374 (0,136)	0,07981 (0,414)	-0,75334 (0,015)*	-0,00328 (0,704)	0,86762 (0,765)
DPPOS	-77,70113 (0,118)	-0,00131 (0,991)	-0,15894 (0,641)	0,00288 (0,759)	1,91267 (0,516)
POPU1564	-53,59131 (0,004)*	-0,40855 (0,023)	0,04128 (0,399)	0,04641* (0,004)	4,52997 (0,072)**
POP65	-135,8291 (0,192)	-0,34760 (0,477)	-0,16889 (0,174)	0,20629* (0,000)	-1,60156 (0,698)
COMER	-0,88440 (0,780)	0,02076 (0,181)	0,03941 (0,000)*	0,00377 (0,114)	-0,56999 (0,033)**
URBAN	30,2647 (0,019)**	0,34507 (0,005)*	0,03238 (0,191)	-0,01802 (0,222)	-1,46953 (0,245)
TJR	-26,44601 (0,051)**	0,03591 (0,079)**	0,01011 (0,590)	- -	0,14763 (0,399)
CONST	2510,723 (0,007)*	8,62322 (0,173)	-2,4303 (0,309)	2,23690* (0,005)	-33,48163 (0,661)
nº de obs.	420	401	420	377	275
r <sup>2</sup> within	0,2398	0,2149	0,0574	0,6642	0,2165
r <sup>2</sup> between	0,0734	0,0440	0,4501	0,0040	0,3569
r <sup>2</sup> overall	0,1289	0,0379	0,0843	0,0028	0,0346
Estatística F	6,81	2,60	-	-	3,90
P>F (p-valor)	0,0006	0,0493	-	-	0,0147
Wald	-	-	93,42	64,52	-
WaldP>chi2	-	-	0,0000	0,0000	-
Teste de Hausman	49,57	15,65	2,61	5,68	127,38
Prob>Chi2	0,0000	0,0475	0,9566	0,5780	0,0000

Fonte: Elaboração própria, a partir de resultados do estudo, utilizando o software Stata12 para a estimação da regressão dos dados.

Nota: Os p-valores estão entre parênteses. Os parâmetros que apresentaram significância estatística estão em negrito com os símbolos \*, \*\* e \*\*\*, representando significância a 1%, 5% e 10%, respectivamente. Os modelos são identificados por EA quando estimados por efeitos aleatórios, e EF, quando por efeitos fixos.

Assim como constatado em Borsani (2001), verifica-se que há desaceleração no crescimento do produto nos primeiros anos de mandato, representando queda de cerca de 0,75% comparando-se com os anos eleitorais, conforme se observa na equação (3). Isso coaduna com a ideia de que enquanto se busca impulsionar o crescimento no final do mandato com vistas à obtenção de retorno eleitoral, os anos iniciais das gestões governamentais tendem a ser de ajuste e maior rigor no aspecto fiscal e/ou monetário. Por outro lado, não há diferença estatisticamente significativa para o comportamento do produto entre os anos eleitorais e os segundos e terceiros anos de mandato. Nesse caso, é preciso ter cautela para afirmar que há, de fato, evidências para confirmar que, na América Latina, os governantes conseguem induzir o crescimento econômico em anos eleitorais, como uma medida eleitoreira e populista. O que é possível inferir é que os primeiros anos de mandato são aqueles em que há, de fato, queda na atividade econômica, se comparado com os demais, que poderia decorrer de um maior conservadorismo fiscal e monetário. Outro fator que pode justificar esse resultado é a incerteza dos agentes econômicos quanto à política econômica que pode ser adotada em novos governos, cuja dúvida pode gerar hesitação e adiamento de investimentos, com reflexo na atividade econômica, até que se trace um diagnóstico do que se pode esperar do governo ao longo do mandato.

Ao contrário do esperado teoricamente e do que é relatado nos estudos de López, Galló e Fresard (2002) e Larraín e Assael (1995), não há evidência de que haja influência das eleições sobre a oferta monetária. O avanço no aprimoramento institucional na condução dos Bancos Centrais dos países da região, alguns dos quais passaram a adotar o regime de metas de inflação e a conferir autonomia na condução da política monetária, podem ser razões que explicam esse resultado.

Por fim, também ficou demonstrado que a taxa de câmbio real não segue o caminho dos ciclos político-econômicos na América Latina. Caso houvesse um comportamento populista ou oportunista dos governantes da região, com excessiva intervenção na economia em anos eleitorais, isso poderia refletir nas expectativas dos agentes, que poderiam cobrar maiores juros para comprar a dívida pública, fuga de divisas, aumento da inflação, ocasionando, por consequência, depreciação cambial. A regressão (5) demonstra que isso não vem ocorrendo.

Tabela 2 Ciclos político-orçamentários na América Latina (1990-2017)

Variáveis/ Estim.	GTOT	GCOR	GCAP	TRIB	SUB	GACAPF
	EF	EF	EF	EF	EA	EF
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>DPRE</b>	0,00414 (0,686)	0,00042 (0,967)	0,01969 (0,391)	0,00545 (0,552)	-0,00968 (0,699)	0,03032*** (0,072)
<b>DPOS</b>	-0,00088 (0,91)	0,00200 (0,813)	-0,01410 (0,500)	0,01109*** (0,069)	-0,009286 (0,483)	-0,00862 (0,559)
<b>DPPOS</b>	0,00409 (0,697)	0,00197 (0,853)	-0,00197 (0,901)	0,01560*** (0,095)	-0,007831 (0,620)	0,01608 (0,385)
<b>POPU1564</b>	0,01494** (0,057)	0,01479 (0,103)	0,01574 (0,355)	0,02038* (0,008)	0,00029 (0,982)	0,02181 (0,199)
<b>POP65</b>	0,13414* (0,000)	0,12171* (0,000)	0,16954* (0,003)	0,11712* (0,000)	0,09787* (0,002)	0,16577* (0,007)
<b>COMER</b>	-0,00024 (0,761)	-0,00036 (0,674)	0,00079 (0,653)	0,00127 (0,169)	0,00180 (0,173)	-0,00076 (0,735)
<b>URBAN</b>	0,00186 (0,734)	0,00413 (0,589)	-0,00094 (0,924)	0,00273 (0,542)	0,02399** (0,019)	-0,01802 (0,138)
<b>CONST</b>	3,41772* (0,000)	3,23566 (0,000)	2,42252* (0,000)	2,8988* (0,000)	2,29378* (0,000)	3,40377* (0,000)
<b>nº de obs.</b>	520	520	520	520	499	413
<b>r<sup>2</sup> within</b>	0,5575	0,5168	0,3773	0,5891	0,4622	0,3203
<b>r<sup>2</sup> between</b>	0,0358	0,0702	0,0009	0,0444	0,2168	0,1469
<b>r<sup>2</sup> overall</b>	0,0519	0,0858	0,0108	0,0618	0,2140	0,0454
<b>Estatística F</b>	26,18	15,10	17,08	24,01	-	10,24
<b>P&gt;F (p-valor)</b>	0,000	0,000	0,000	0,000	-	0,000
<b>Wald</b>	-	-	-	-	94,66	-
<b>WaldP&gt;chi2</b>	-	-	-	-	0,000	-
<b>Teste de Hausman</b>	13,26	81,93	12,34	12,69	4,22	19,52
<b>Prob&gt;Chi2</b>	0,0659	0,000	0,0899	0,080	0,750	0,01

Fonte: Elaboração própria, a partir de resultados do trabalho, utilizando o software Stata12 para a estimação da regressão dos dados.

Nota: Os p-valores estão entre parênteses. Os parâmetros que apresentaram significância estatística estão em negrito com os símbolos \*, \*\* e \*\*\*, representando significância a 1%, 5% e 10%, respectivamente. Os modelos são identificados por EA quando estimados por efeitos aleatórios, e EF, quando por efeitos fixos.

O próximo passo é verificar a presença de ciclos políticos orçamentários (CPO), ou seja, se a política fiscal é pautada pelo calendário eleitoral. A motivação para isso é que há vários estudos, notadamente voltados a entes subnacionais (estados e municípios), que demonstram que tende a ocorrer expansão nas despesas em anos eleitorais e maior controle de gastos em inícios de mandato.<sup>7</sup> A Tabela 2 apresenta estimações feitas com seis componentes fiscais: (1) gastos totais (GTOT); (2) gastos correntes (GCOR); (3) gastos de capital (GCAP); (4) arrecadação tributária (TRIB); (5) subsídios e transferências correntes (SUB); e (6) aquisição de capital físico (GACAPF).

Examinando os resultados, vê-se que não há evidências de que os governos utilizem o expediente de amplificar despesas em períodos eleitorais para obterem vantagens junto ao eleitorado, isso porque não há diferença estatística entre o nível de gastos totais, correntes ou de capital ao longo do mandato. Também não ficou constatado que os governos sejam mais generosos na concessão de subsídios fiscais (SUB) em anos eleitorais, seja visando estimular a produção, seja atendendo a interesses de grupos com influência política e/ou econômica.

Em contrapartida, verifica-se que a arrecadação tributária reage seguindo a lógica dos CPO. Os dois anos seguintes ao período eleitoral, ou seja, os anos iniciais de mandatos são de elevação no recolhimento de tributos pelos governos. Isso está em conformidade com a ideia de que os primeiros anos dos mandatos são momentos em que os governantes procuram organizar as finanças, para permitir financiar as despesas e mostrar resultados em fins de gestão, quando se busca evitar medidas impopulares como aquelas que visam aumentar impostos, sob o risco de sofrer prejuízos eleitorais. Quando se observa que os primeiros anos de mandato são aqueles em que ocorre alta na arrecadação de impostos e queda na atividade, relativamente ao ano eleitoral, fica atestado que há influência das eleições nas escolhas de gestão econômica e em seus resultados. Essa constatação tem concordância direta com o que foi relatado em Ebeke e Ölçer (2013).

As estimativas dadas para aquisição de capital fixo (GACAPF) apontaram para efeito com significância estatística do calendário eleitoral, indicando que nos anos pré-eleitorais, há um volume maior de gastos para esse

.....  
7 Guerra, Paixão e Leite Filho (2018), Gámez e Ibarra-Yúnez (2009), Sakurai e Gremaud (2007) e Jula e Jula (2007) são exemplos.

tipo de despesa do que nos anos eleitorais<sup>8</sup>. Esse resultado é, a princípio, contrário ao esperado, pois segundo a teoria os anos eleitorais deveriam ser de maiores impulsos nos gastos ante os demais. Contudo, esse é um tipo de despesa que se qualifica na categoria de despesas de capital, que pela sua natureza requer um período maior de maturação para que apresentem resultados. Assim, é possível que haja antecipação nessas despesas visando atingir a conclusão de sua entrega justamente no ano seguinte, quando há eleições e findam-se os mandatos. Outrossim, segundo formulado em Rogoff (1987), ao contrário dos dispêndios com consumo do governo e na arrecadação de tributos, os eleitores observam os investimentos do governo com uma defasagem.

Ainda analisando como a gestão fiscal dos países da região latino-americana é influenciada pelo cronograma político-eleitoral, são incluídos quatro outros indicadores fiscais como variáveis dependentes. A Tabela 3 apresenta regressões feitas às seguintes medidas fiscais: (1) resultado primário em fração do PIB (RPP); (2) resultado global ou operacional em fração do PIB (RGP); (3) Dívida Bruta em fração do PIB (DB); (4) dívida externa do governo central em fração do PIB (DEG); e dívida externa total em fração do PIB (DET).

Pela Tabela 3 é possível asseverar que há repercussão do componente eleitoral sobre a evolução dos resultados fiscais. Novamente, nos dois anos iniciais de mandatos o resultado primário (RPP) é positivamente afetado em 0,46 e 0,39 pontos percentuais, em comparação aos anos de fim de mandato. Resultado semelhante é encontrado para o resultado global (RGP), para qual o cálculo obtido foi de que os dois primeiros anos de governo apresentam valores de 0,42 e 0,43 pontos percentuais superiores, respectivamente, aos anos de fim de gestão. Esses resultados, e os verificados para o comportamento da arrecadação tributária (TRIB), comungam com aqueles encontrados em Ebeke e Ölçer (2013), nos quais ficou exposto que os anos eleitorais tendem a ser de maiores *déficits* fiscais, ao passo que nos dois anos seguintes às eleições o ajuste fiscal assume a forma de maior ampliação da receita sobre os impostos. No tocante ao sacrifício fiscal ocorrido nos anos eleitorais, os achados nas estimações também harmonizam com o relatado em Block (2002) e Shi e Svensson (2006).

.....  
8 Compra de máquinas, equipamentos, ferramentas ou instalações etc.

Tabela 3 **Estimações para ciclos político-econômicos sobre resultados fiscais e endividamento público (1990-2017)**

<b>Variáveis/ Estim.</b>	<b>RPP EF</b>	<b>RGP EF</b>	<b>DB EF</b>	<b>DEG EF</b>	<b>DET EF</b>
	<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>	<b>(5)</b>
<b>DPRE</b>	0,14656 (0,253)	0,17075 (0,150)	-1,28917 (0,510)	-0,48590 (0,535)	-0,69857 (0,646)
<b>DPOS</b>	0,46888* (0,001)	0,42488* (0,003)	-0,80823 (0,640)	-0,20763 (0,810)	-6,48797 (0,411)
<b>DPPOS</b>	0,3911** (0,019)	0,437378** (0,026)	-1,35226 (0,445)	-0,01397 (0,987)	5,99167 (0,252)
<b>POPU1564</b>	-0,11027 (0,310)	0,02389 (0,831)	2,80640 (0,268)	1,52494 (0,426)	7,43848 (0,305)
<b>POP65</b>	-0,88315* (0,002)	-0,80729* (0,002)	-1,71847 (0,752)	-9,28980 (0,017)**	-12,24365 (0,169)
<b>COMER</b>	0,04763* (0,003)	0,05422* (0,001)	0,64546 (0,002)*	0,404061 (0,009)*	0,20650 (0,557)
<b>URBAN</b>	0,09522** (0,035)	0,029601 (0,574)	-1,12322 (0,272)	0,71849 (0,267)	-1,09470 (0,542)
<b>RESER</b>	- -	- -	-0,09746 (0,439)	-0,16260 (0,091)***	-0,23312 (0,006)*
<b>CONST</b>	2,65684 (0,519)	-3,99119 (0,351)	-78,25761 (0,415)	-83,63281 (0,294)	-408,7521 (0,145)
<b>nº de obs.</b>	518	520	419	380	332
<b>r<sup>2</sup> within</b>	0,2188	0,2023	0,1331	0,2131	0,0617
<b>r<sup>2</sup> between</b>	0,0411	0,0068	0,0095	0,0048	0,0100
<b>r<sup>2</sup> overall</b>	0,0108	0,0077	0,0100	0,0269	0,0117
<b>Estatística F</b>	7,98	14,55	4,68	3,02	17,98
<b>P&gt;F (p-valor)</b>	0,000	0,000	0,0050	0,0311	0,0000
<b>Wald</b>	104,69	46,19	-	-	-
<b>WaldP&gt;chi2</b>	0,000	0,000	-	-	-
<b>Teste de Hausman</b>	104,69	46,19	13,42	33,89	17,19
<b>Prob&gt;Chi2</b>	0,000	0,000	0,0983	0,0000	0,0282

Fonte: Elaboração própria, a partir de resultados do estudo, utilizando o software Stata12 para a estimação da regressão dos dados.

Notas: Os p-valores estão entre parênteses. Os parâmetros que apresentaram significância estatística estão em negrito com os símbolos \*, \*\* e \*\*\*, representando significância a 1%, 5% e 10%, respectivamente. Os modelos são identificados por EA quando estimados por efeitos aleatórios, e EF, quando por efeitos fixos.

Em contraposição, não é possível afirmar que as dívidas bruta (DB) e externa (DEG e DET) evoluem conforme o CPE. Isso, a princípio, se conflita com os resultados imediatamente anteriores, pois havendo um melhor resultado fiscal tenderia a ocorrer melhora nos indicadores de endividamento. Porém, tal resultado pode ser justificado pelo fato de que os indicadores formam uma razão, dada pelo volume de endividamento em proporção do PIB. Conforme foi visto anteriormente, nos primeiros anos de governo, o crescimento do produto (DPIB) tende a desacelerar. Essa queda pode compensar a melhora no resultado fiscal, mantendo a proporção inalterada. Além disso, fatores como a composição do endividamento, que pode ser formada por maior volume de compromissos para curto ou longo prazos, com pagamentos atrelados ao dólar ou à moeda local, com assunção de taxas de juros fixas ou variáveis, influenciam o comportamento desses indicadores, de tal modo que o incremento registrado no resultado fiscal nos anos iniciais dos mandados pode não ter força suficiente para promover a queda na razão dívida/PIB.

## 5 Considerações finais

Este estudo definiu como escopo verificar, através de modelagem econométrica por dados em painel, se há evidências empíricas da presença de Ciclos Político-Econômicos na condução da política fiscal e nos resultados macroeconômicos dos países da América Latina para o período de 1990 a 2017.

Os resultados evidenciaram, de um modo geral, que parte dos resultados macroeconômicos e fiscais caminhou conforme o postulado nos modelos de CPE e foram, portanto, afetados pelo calendário eleitoral dos países.

Foi observado que os períodos de início de mandato/governo são caracterizados por redução no crescimento relativo do PIB, desaceleração da inflação, melhora na arrecadação de tributos e dos resultados fiscais. Isso sinaliza que os inícios de mandato são os momentos em que os governantes buscam promover a organização das finanças públicas, de modo a permitir um afrouxamento dessas medidas de ajuste ao fim da gestão, quando então são evitadas ações restritivas e impopulares.

Ao mesmo tempo, não foram testemunhados efeitos de CPE sobre a taxa de emprego, oferta monetária ou taxa de câmbio. O que sugere que

eventuais esforços visando impelir, de modo oportunista, a criação de emprego próximo à fase eleitoral não têm obtido êxito, ou seja, o emprego não tem respondido ao CPE. Quanto à oferta monetária e à taxa de câmbio, os resultados podem ser interpretados como um importante sinal de que os bancos centrais da região latino-americana têm se pautado pelo papel de controle da inflação estabilizando os meios de pagamento ao longo do tempo, e têm adotado o câmbio flutuante ou de bandas cambiais.

Ficou patenteado, também, que não há evidências de que os governos utilizem o expediente de amplificar despesas, de forma generalizada, em períodos eleitorais. De fato, somente nos gastos voltados à aquisição de capital fixo é que se verificou significância estatística do calendário eleitoral, indicando que há um impulso desse tipo de despesa nos anos pré-eleitorais. Em razão de se tratar de um tipo de gasto que prescinde de um tempo maior para maturação a fim de que possa revelar resultados, pode-se deduzir que essas despesas são antecipadas com o desiderato de que a conclusão de sua entrega ocorra justamente no ano seguinte, quando há eleições e findam-se os mandatos. Esses achados são relevantes e demonstram que os países latino-americanos não têm conduzido sua política de gastos de forma aleatória. Na verdade, a escolha pela propulsão dos gastos em capital fixo na fase pré-eleitoral, embora possa vir a ter como pano de fundo a busca por apoio eleitoral imediato, é a melhor escolha visando ganhos de produtividade e crescimento no longo prazo.

## Referências

- ALESINA, A.; ROUBINI, N. Political Cycles in OECD Economies. *NBER Working Paper*, n. 3.478, Oct. 1990.
- ALESINA, A.; TABELLINI, G. A Positive Theory of Fiscal deficits and Government Debt in a Democracy. *NBER Working Paper*, n. 2.308, Jul. 1987.
- ARIE, A.; HUSSAIN, M. Economic, Political and Institutional Determinants of Budget Deficits Volatility: A Panel Data Analysis. *International Journal of Economics and Business Administration*, v. 6, n. 3, p. 98-114, 2018.
- BALTAGI, B. *Econometric Analysis of Panel Data*. 3. ed. West Sussex: John Wiley & Sons, 2005.
- BARISIK, S.; BARIS, A. Impacto of Governance on Budget Deficit in Developing Countries. *Theoretical and Applied Economics*, v. 24, n. 2(611), p. 111-130, 2017.
- BORSANI, H. Eleições e desempenho macroeconômico na América Latina (1979-1998). *Dados – Revista de Ciências Sociais*, Rio de Janeiro, v. 44, n. 3, p. 481-512, 2001.



- BOUGHARRIOU, N.; BENAYED, W.; GABSI, F. B. How does Democracy Affect Public Debt? Evidence from the Arab World. *Economics Discussion Papers*, n. 2.018-2.054, Jul. 2018.
- BRENDER, A.; DRAZEN, A. Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies. *NBER Working Paper*, n. 10.538, June 2004.
- BRENDER, A.; DRAZEN, A. How do Budget Deficits and Economic Growth Affect Reelection Prospects? Evidence from a Large Panel of Countries. *American Economic Review*, v. 98, n. 5, p. 2.203-2220, Dec. 2008.
- BLOCK, S. Political Business Cycles, Democratization, and Economic Reform: The Case of Africa. *Journal of Development Economics*, v. 67, p. 205-228, 2002.
- DOWNS, A. *An Economic Theory of Democracy*. New York: Harper Collins Publisxhers, 1957.
- DRAZEN, A.; ESLAVA, M. The Political Business Cycle in Colombia on the National and Regional Level. *Archivos de Economía*, n. 215, p. 1-28, 2003.
- EBEKE, C.; ÖLÇER, D. Fiscal Policy over the Election Cycle in Low-Income Countries. *IMF Working Paper*, June 2013.
- GÁMEZ, C.; IBARRA-YÚNEZ, A. El ciclo político oportunista y el gasto de los estados mexicanos. *Gestión y Política Pública*, v. 38, n. 1, 2009.
- GUERRA, D.; PAIXAO, A. N.; LEITE FILHO, P. A. M. Os ciclos político-econômicos e os gastos dos estados no Brasil: 1995-2013. *Dados – Revista de Ciências Sociais*, v. 61, p. 695-734, 2018.
- HIBBS Jr., D. A. Political Parties and Macroeconomic Policy. *American Political Science Review*, v. 71, p. 1.467-1.487, 1977.
- HSIAO, C. *Analysis of Panel Data*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003.
- HSIAO, C. Panel Data Analysis: Advantages and Challenges. *IEPR Working Paper*, n. 06.49, 2006.
- JULA, D.; JULA, N. *Political Budget Cycles in the Romanian Regions*. Bucharest: Institute for Economic Forecasting, University of Bucharest, 2007. p. 1-18.
- KEHOE, T.; NICOLINI, J. P. (ed.). *A Monetary and Fiscal History of Latin America, 1960-2017*. Minneapolis: University of Minnesota Press, 2022.
- KRAEMER, M. Electoral Budget Cycles in Latin America and the Caribbean: Incidence, Causes and Political Futility. *IDB Working Paper*, n. 291, ago. 1997.
- LARRAÍN, F. El ciclo político-económico: teoría, evidencia y extensión para una economía abierta. *Cuadernos de Economía*, v. 31, n. 92, abr. 1994.
- LARRAÍN, F.; ASSAEL, P. Cincuenta años de ciclo político-económico em Chile. *Cuadernos de Economía*, v. 32, n. 96, p. 129-150, 1995.
- LÓPEZ, M.; GALLÓN, S.; FRESARD, C. El ciclo político-económico en Colombia, 1925-1999. *Lecturas de Economía*, v. 56, n. 56, p. 7-30, 2002.
- MACRAE, D. A Political Model of the Business Cycle. *Journal of Political Economy*, v. 85, n. 2, p. 239-264, 1977.
- MARSHALL, M. G.; GURR, T. R.; JAGGERS, K. *POLITY IV PROJECT: Dataset Users' Manual*. Center for Systemic Peace, Jul. 2017.

- NGUYEN, T. C.; TRAN T. L. The Political Budget Cycles in Emerging and Developing Countries. *Journal of Economics and Development*, v. 25, n. 3, p. 205-225, 2023.
- NORDHAUS, W. The Political Business Cycle. *Review of Economic Studies*, n. 42, p. 169-190, 1975.
- NORDHAUS, W. Alternative Approaches to the Political Business Cycles. *Brookings Papers on Economic Activity*, n. 2, p. 1-49, 1989.
- PERSSON, T; TABELLINI, G. Do Electoral Cycles Differ Across Political Systems? *IIES Working Paper*, Stockholm University, 2002.
- PERSSON, T; TABELLINI, G.; ROLAND, G; Electoral Rules and Government Spending in Parliamentary Democracies. *Quarterly Journal of Political Science*, p. 1-34, 2007.
- ROGOFF, K. Equilibrium Political Budget Cycles. *NBER Working Paper*, Cambridge, n. 2.428, p. 1-35, 1987.
- ROGOFF, K.; SILBERT, Anne. Election and Macroeconomic Policy Cycles. *Review of Economic Studies*, v. 55, n. 1, p. 1-16, 1988.
- ROUBINI, N.; SACHS, J. Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies. *European Economic Review*, Set. 1988.
- SAKURAI, S. N. Ciclos Políticos nas funções orçamentárias dos municípios brasileiros: uma análise para o período 1990-2005 via dados em painel. *Estudos Econômicos*, v. 49, n. 1, p. 39-58, jan./mar. 2009.
- SAKURAI, S. N.; GREMAUD, A. P. Political Business Cycles: evidências empíricas para os municípios paulistas (1989-2001). *Economia Aplicada*, v. 11, n. 1, p. 27-54, 2007.
- SHI, M.; SVENSSON, J. Political Budget Cycles: Do They Differ Across Countries and Why? *Journal of Public Economics*, v. 90, p. 1.367-1.389, 2006.
- TUFTE, E. R. *Political Control of the Economy*. Princeton: Princeton University Press: Princeton, 1978.
- TUJULA, M. WOLSWIJK, G. What Determines Fiscal Balances? An Empirical Investigation in Determinants of Changes in OECD Budget Balances. *ECB Working Paper*, n. 422, Dec. 2004.
- VERBEEK, M. *A Guide to Modern Econometrics*. 2. ed. West Sussex: John Wiley & Sons, 2004.
- VERGNE, C. Democracy, Elections and Allocation of Public Expenditure in Developing Countries. *Halshs*, n. 00564572, 2011.
- WOOLDRIDGE, J. M. *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

## Sobre os autores

Daniel Lins Batista Guerra – [danieleconomia@hotmail.com](mailto:danieleconomia@hotmail.com)  
Ministério Público do Estado da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7789-4020>.

José Luis da Silva Netto Junior – [plesetsky72@gmail.com](mailto:plesetsky72@gmail.com)  
Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0830-209X>.

*Edilean Kleber da Silva Bejarano Aragón – edilean@gmail.com*

Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, PB, Brasil.

ORCID: <https://orcid.org/0009-006-6463-7053>.

#### **Agradecimentos**

Os autores agradecem ao corpo editorial da revista Nova Economia pela colaboração. editores agradecem aos autores a colaboração com a revista Nova Economia.

#### **Contribuições dos autores**

Daniel Lins Batista Guerra: revisão da literatura, coleta de dados, tratamento dos dados, análise de dados, escrita do texto.

José Luis da Silva Netto Junior: orientação e supervisão do estudo, revisão do texto.

Edilean Kleber da Silva Bejarano Aragón: orientação e supervisão do estudo, revisão do texto.

#### **Sobre o artigo**

Recebido em 10 de outubro de 2022. Aprovado em 26 de dezembro de 2023.