

Esta publicação contempla os seguintes temas:



BRASIL



COMPETITIVIDADE



CUSTO BRASIL

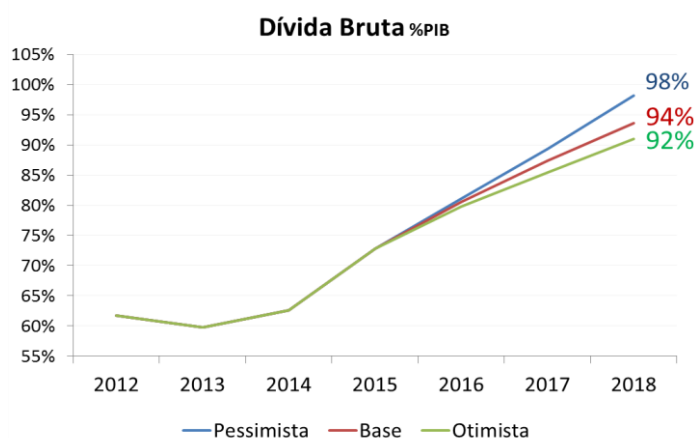
Maio/2016

## Contas Públicas no Brasil: análise e proposta de ajuste

A crise de confiança está na base da crise econômica, e o ajuste das contas públicas é pré-requisito para o início de um processo de recuperação. O problema fiscal não é exclusivo ao governo federal, muito pelo contrário. Estados e municípios estão à beira da insolvência, tendo como agravante o fato de que centenas deles já estão descumprindo os limites impostos pela LRF, ou seja, além de dos riscos fiscais, há riscos político-institucionais. Nesse contexto, o objetivo desta nota técnica é analisar o tamanho do problema fiscal brasileiro, com foco nas contas públicas estaduais. Além disso, propõe-se a adoção de um novo regime de política fiscal no Brasil.

Apenas em 2015, a Dívida Bruta do Governo Geral, que abrange o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais, cresceu 10,2 pontos percentuais, atingindo 72,8% PIB<sup>1</sup>, o maior patamar em 13 anos. Na ausência de um ajuste fiscal efetivo, nossas estimativas apontam que a dívida pública pode ultrapassar 90% do PIB até 2018<sup>2</sup> – Gráfico1.

**Gráfico 1 – Evolução Dívida Bruta**



Cenário Primário %PIB	2016	2017	2018
Pessimista	-2.11%	-2.50%	-3.00%
Base	-1.60%	-1.10%	-0.50%
Otimista	-0.80%	0.00%	0.10%

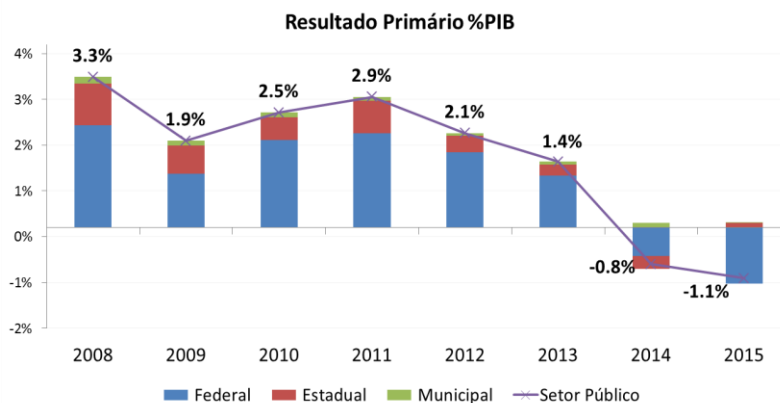
Fonte: Banco Central /Projeções: FIRJAN.

<sup>1</sup> Se contabilizada pela metodologia do Banco Central Brasileiro (que retira da dívida mobiliária os Títulos Livres na carteira do Bacen), a Dívida Bruta se aproximou de 67% do PIB em 2015.

<sup>2</sup> Nossas estimativas para a dívida foram feitas com base na mediana das estimativas de PIB e taxa de juros apuradas pelo Banco Central. Maiores detalhes na Nota metodológica.

Essa escalada da dívida deveu-se, ente outros fatores, à expressiva deterioração do resultado primário que caiu de 2,9% em 2011 para -1,1% do PIB em 2015<sup>3</sup>. Os dados desagregados por nível de governo, apurados pelo Banco Central no conceito abaixo da linha, mostram que o governo federal foi o principal responsável por esse movimento. Em 2015, o déficit primário é exclusivo do governo federal, uma vez que os estados e municípios registraram superávit – Gráfico 2.

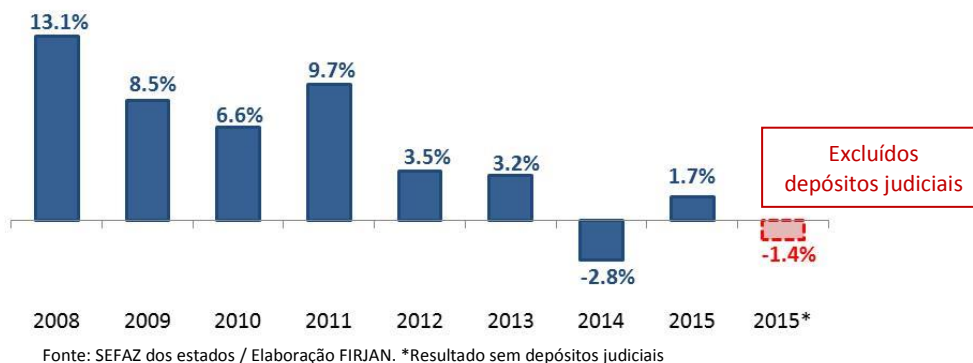
**Gráfico 2 – Composição do Resultado Primário**



No caso dos estados, aquele resultado sugere que conseguiram ajustar suas contas a ponto de reverter o déficit registrado no ano anterior. No entanto, a análise detalhada das contas estaduais pelo conceito acima da linha mostra que o superávit dos estados se deveu majoritariamente ao resgate de 16,9 bi em depósitos judiciais<sup>4</sup>. Caso estes fossem descontados o resultado primário dos estados passaria de um superávit de 1,7% para um déficit de 1,4% da RCL, segundo dados das secretarias estaduais de fazenda e do portal Siga Brasil, do Senado Federal – Gráfico 3.

**Gráfico 3 – Resultado Primário dos estados**

**Resultado Primário dos Estados /RCL (%)**

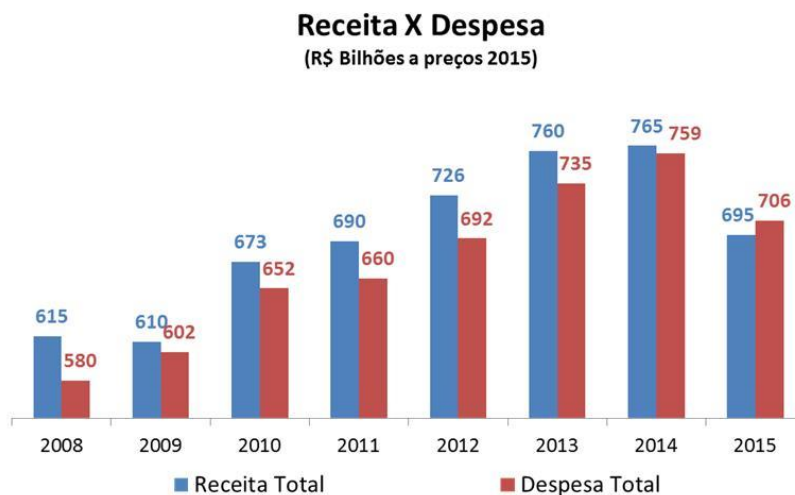


<sup>3</sup> O Resultado Primário apresentado nesta nota considera a série revisada de acordo com as pedaladas fiscais divulgadas pelo Governo Federal através de Nota Fiscal para a Imprensa disponível no site do Banco Central.

<sup>4</sup> Entre os valores sacados destacam-se o uso de depósitos pelos estados Rio de Janeiro (R\$ 6,9 bilhões), Minas Gerais (R\$ 4,9 bilhões), Rio Grande do Sul (R\$ 1,8 bilhões) e São Paulo (R\$ 1,4 bilhões).

Em outras palavras, receitas extraordinárias e não recorrentes apenas camuflaram a crise fiscal dos estados. O problema das contas públicas estaduais é estrutural e semelhante ao enfrentado pelo governo federal, está relacionado ao elevado comprometimento dos orçamentos com gastos obrigatórios, o que em momentos de queda na receita se traduz em elevados déficits. A verdade é que há pouca margem de manobra para adequar as despesas à capacidade de arrecadação, deixando as contas públicas extremamente expostas à conjuntura econômica. Em 2015, as receitas dos estados recuaram 9,1% em relação a 2014, enquanto o corte de despesas foi da ordem de 7,0%, ou seja, insuficiente - Gráfico 4.

**Gráfico 4 – Orçamento estadual**

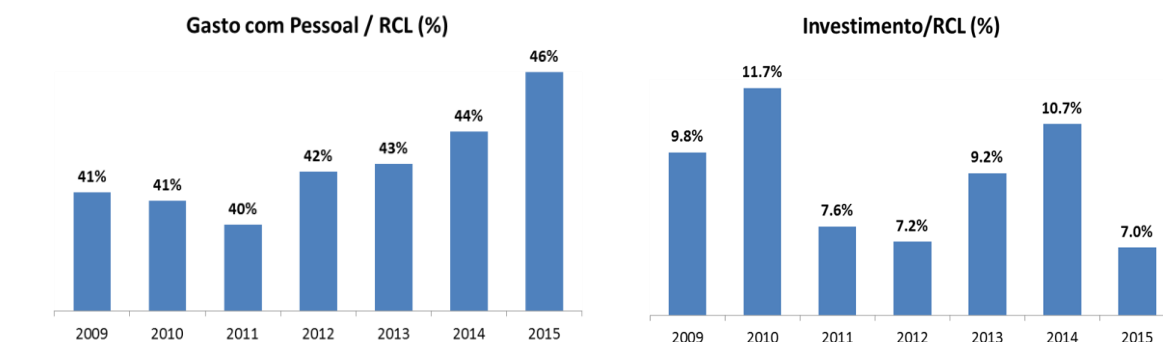


Fonte: Siga Brasil

No lado das receitas, a arrecadação de ICMS, que representa 70% da Receita Corrente Líquida (RCL) dos estados, recuou 6,4% entre 2014 e 2015. Esta foi a primeira queda da arrecadação de ICMS desde 2009, quando houve recuo de 1,7%. Por sua vez, as Receitas de Transferências, que representam outros 28% da RCL, encolheram 4,0% no agregado dos estados.

Na verdade, as receitas vêm desacelerando desde 2010, elevando cada vez mais o comprometimento dos orçamentos estaduais com crescentes gastos obrigatórios, notadamente aqueles relacionados à folha de pagamentos dos servidores ativos e inativos. De fato, a rigidez orçamentária está na base da crise fiscal. Entre 2011 e 2015, o gasto com pessoal dos estados saltou de 40% para 46% da RCL, com destaque para as despesas com benefícios previdenciários. Nessa matemática perversa sobrou pouco espaço para os investimentos que recuaram a 7% da RCL, percentual inferior ao registrado quatro anos antes - Gráfico 5.

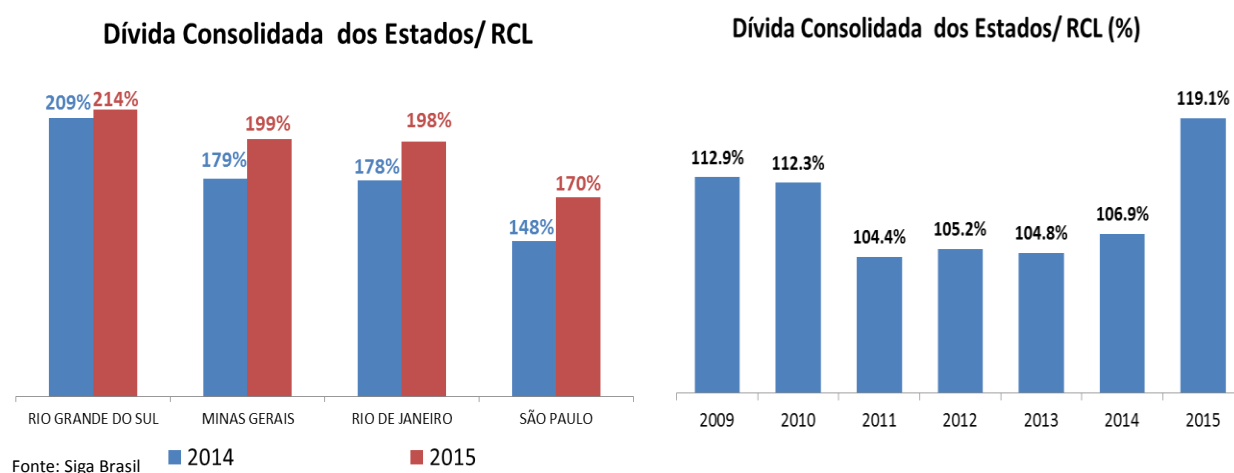
**Gráfico 5 – Despesa estadual**



Fonte: Secretaria da Fazenda dos estados e Siga Brasil

A despeito do uso dos depósitos judiciais e do corte significativo dos investimentos, a dívida consolidada líquida (DCL) dos estados aumentou significativamente em relação a RCL, passando de 106,9% em 2014 para 119,1% em 2015. Quatro unidades da federação respondem por ¾ da dívida total dos estados: Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro, Minas Gerais e São Paulo. Em 2015, a dívida do Rio Grande do Sul atingiu 214% da RCL, ultrapassando o limite estabelecido pela Resolução 40 do Senado para relação DCL/RCL (200%). Rio de Janeiro e Minas Gerais ficaram muito próximos deste limite após suas dívidas subirem 20 pontos percentuais entre 2014 e 2015. No caso de São Paulo, o aumento frente a 2014 foi ainda maior, mas em nível sua dívida ainda está distante do limite legal – Gráfico 6.

**Gráfico 6 – Dívida Consolidada**



Os dados apresentados aqui não deixam dúvidas da magnitude do problema fiscal brasileiro, e de que este não será resolvido no curto prazo, e muito menos sem mudanças estruturais. Quanto mais se adiam reformas fiscais, maiores serão os custos no futuro, com sérios riscos para a solvência do país. Atualmente, o superávit necessário para estabilizar a relação dívida/PIB está muito distante do déficit primário acumulado em 2015 (-1,1% do PIB), o que significa que ajustar as contas públicas requer tempo.

O problema fiscal atual é tão grave que pode ser comparado ao desafio de manter a inflação sob controle no final da década de 1990. Nesse sentido, o Sistema FIRJAN propõe a adoção de um sistema de metas para a dívida pública, análogo ao sistema de metas de inflação, implantado naquele momento igualmente importante da economia brasileira. A meta fiscal serviria como uma âncora para as expectativas dos agentes, trabalhando em conjunto com a política monetária para estabilização da economia brasileira – de fato, regras para a dinâmica da política fiscal são a peça que faltava ao arcabouço fiscal construído com base na LRF (2001). Nesse novo modelo, a política fiscal passaria a ser pautada em quatro elementos básicos:

- a) Estabelecimento e divulgação de metas de médio-prazo para a Dívida como proporção do PIB;
- b) Comprometimento institucional com o alcance das metas como objetivo primordial da política fiscal. As metas seriam definidas por um Conselho Fiscal Nacional, a ser criado nos moldes do Conselho Monetário Nacional (ou até mesmo se fundir a este); para o alcance das metas, o instrumento seria o resultado primário;

- c) Estratégia de atuação pautada pela transparência para comunicar claramente o público sobre os planos, objetivos e razões que justificam as decisões de política fiscal;
- d) Mecanismos para tornar as autoridades fiscais (federal, estadual e municipal) responsáveis pelo cumprimento das metas para a dívida do governo geral.

Para que esta política seja eficaz são necessárias mudanças importantes na estrutura fiscal brasileira:

- **Limite de Crescimento para os Gastos Correntes:** criação de uma “regra de ouro” que torna obrigatório manter o crescimento dos gastos correntes sempre abaixo do crescimento do PIB, no caso da esfera federal, e ao crescimento da receita corrente líquida (RCL), nas esferas estadual e municipal. Essa medida impede que as políticas fiscais adotadas em períodos de menor crescimento econômico sejam direcionadas para custear gastos correntes, em detrimento dos investimentos que são o verdadeiro elemento anticíclico da política fiscal;

- **Programa de Venda de Ativos:** Um ajuste fiscal sustentado por novos aumentos de impostos é incompatível com a necessidade de retomada do crescimento econômico e da própria arrecadação do governo. Nesse sentido, a FIRJAN propõe um programa ousado de venda de ativos públicos. O foco estaria nos setores Bancário e de Infraestrutura. Consideramos que os ganhos potenciais podem ultrapassar 4% do PIB, no caso federal;

- **Tais medidas precisam ser complementadas pelo enfrentamento de questões estruturais fundamentais para o equilíbrio fiscal.** De um lado, é preciso **reduzir as vinculações obrigatórias** do orçamento nas três esferas de governo, de forma a aumentar o poder de reação dos gestores à conjuntura econômica e permitir que a sociedade rediscuta as prioridades na destinação da arrecadação de tributos. De outro, enfrentar **a reforma da Previdência**, tanto pública quanto privada, com vistas à sustentabilidade atuarial e das contas públicas.

## NOTA METODOLÓGICA

A partir da restrição orçamentária do governo, é definida a equação que representa a trajetória futura da dívida do governo. Nela, a dívida futura será resultado da relação entre os juros que incidem sobre a dívida do período anterior e o crescimento do PIB, descontado o esforço fiscal do governo. Quanto maior for a relação entre taxa de juros e PIB, maior será o superávit necessário para conter o crescimento da dívida. Como mostra a equação:

$$d_{t+1} = \frac{1 + r_t}{1 + pib_t} d_t - sup_t$$

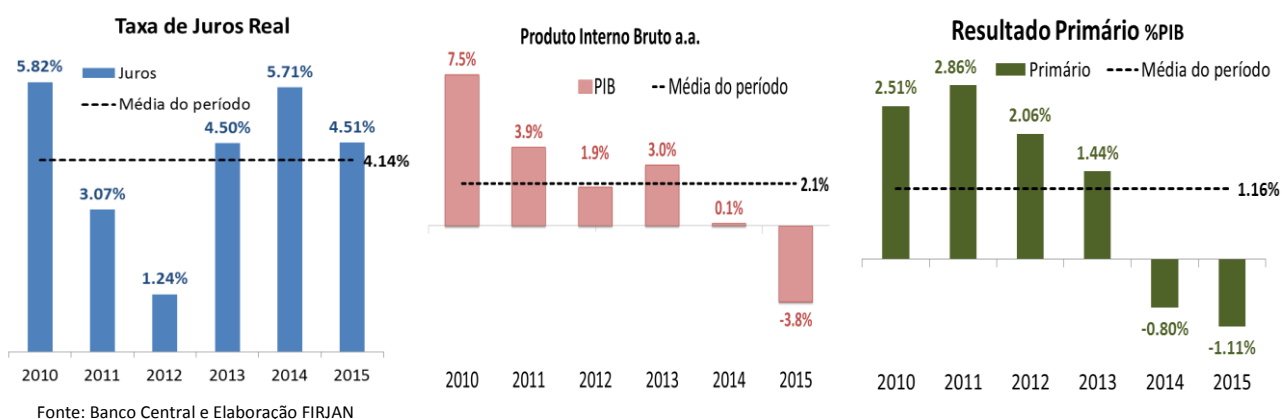
Onde  $d_t$  é a dívida do setor público e  $sup_t$  é o superávit primário no ano  $t$ , ambos em percentual do PIB. A taxa real doméstica de juros está representada por  $r_t$  e a taxa de crescimento da economia entre  $t$  e  $t + 1$  pela variável  $pib_t$ .

Portanto, a dívida de comporta da seguinte forma:

- Se o Governo gera superávit, o estoque da dívida cresce a uma taxa inferior à relação entre a taxa de juros e o PIB ( $d_{t+1} - d_t = \frac{1+r_t}{1+pib_t} d_t$ ).
- Se o governo apresenta um déficit primário ( $sup_t < 0$ ) o estoque da dívida crescerá a uma taxa que excede esta relação.

Como mostra o gráfico 7, ao Brasil aplica-se o segundo caso descrito. Nos últimos anos, os juros reais subiram acima da média histórica, a economia entrou em recessão, e o esforço fiscal do governo se deteriorou, combinação que explica o aumento expressivo da Dívida Pública Brasileira nos últimos anos.

**Gráfico 7 – Indicadores da Dívida Pública**

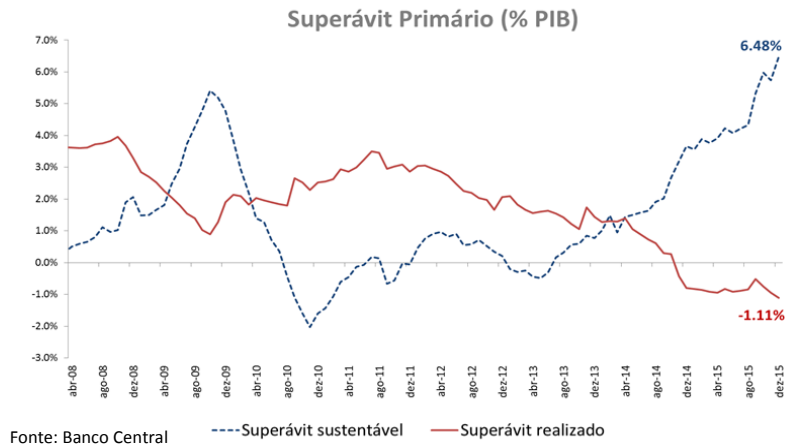


A abordagem contábil sobre sustentabilidade da dívida define qual é o superávit necessário para manter a relação dívida/PIB constante. A partir da equação de restrição orçamentária definida acima é possível chegar a estes valores, considerando-se  $d_{t+1}$  igual a  $d_t$ , ou seja, dívida futura igual à dívida presente, o que resulta em:

$$\text{Superávit sustentável} = \frac{r_t - pib_t}{1 + pib_t} dt$$

Como mostra o gráfico 8, toda vez que o esforço fiscal do governo se reduz frente a um aumento da relação taxa de juros real/PIB, o superávit necessário para estabilizar a dívida aumenta. De fato, este processo se intensificou a partir de 2013. Dada a recessão e o alto patamar da taxa de juros real, atualmente, o superávit que sustenta a dívida equivale a 6,5% do PIB, bem distante do déficit primário acumulado em 2015 (-1,1% do PIB). A distância entre o resultado primário que sustenta a dívida e o primário realizado pelo governo só aumenta, resultando em uma dívida pública explosiva, caso essa trajetória não seja revertida.

**Gráfico 8 – Superávit Primário que sustenta a dívida**



**EXPEDIENTE:** Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN) - Av. Graça Aranha, 01 CEP: 20030-002 - Rio de Janeiro. **Presidente:** Eduardo Eugenio Gouvêa Vieira; **Vice-Presidente Executivo:** Geraldo Coutinho; **Diretora de Desenvolvimento Econômico:** Luciana de Sá; **Gerente de Estudos Econômicos:** Guilherme Mercês; **Equipe Técnica:** Jonathas Goulart, Julia Pestana, Nayara Freire e Raphael Veríssimo. **Estagiário:** Anna Carolina Gaspar, Ihorana Cuco e Raphael Fernandes. Informações: [economia@firjan.org.br](mailto:economia@firjan.org.br)  
 Visite nossa página: <http://www.firjan.com.br/publicacoes/publicacoes-de-economia/default.htm>