

Problema Fiscal: a arrecadação, o juro ou o gasto?

O grande tema econômico no Brasil é o imbróglio fiscal. Não poderia ser diferente. O resultado primário do Governo Central, que nos anos 2000 foi, em média, um superávit de 2% do PIB, declinou até o déficit atual de 3,1%. A deterioração foi particularmente acentuada nos últimos dois anos. Desses 5,1 p.p. de piora no resultado primário, 3,7 p.p. se deram apenas nesse período. A dívida, por sua vez, que girou em torno de 55% do PIB nos anos 2000, atualmente encontra-se em 70,7%. E, ao menos por enquanto, ela não deve parar de crescer. Precisáramos de um superávit primário em torno de 2,5% para que a dívida como proporção do PIB se estabilizasse. Estamos muito longe disso.

Diante desses números, parece difícil negar que há algo de errado. Existem, contudo, diferentes diagnósticos para o mesmo problema e, portanto, soluções também diversas. Vejamos.

Há quem defenda a tese de que o problema fiscal advém da forte queda da arrecadação. De 2000 a 2013 as receitas líquidas do Governo Central cresciam, em média, 6% ao ano em termos reais. Contudo, desde então a arrecadação mostrou uma forte queda real média de 5,4%. Sem dúvidas, uma piora dessa magnitude na dinâmica das receitas tem um impacto importante sobre as contas públicas.

O gasto, por sua vez, desacelerou bastante. De 2000 a 2013 o crescimento real médio foi de 6,4% ao ano. Portanto, muito próximo do crescimento da arrecadação naquele período. No entanto, desde então a despesa cresceu “apenas” 3,4%. Inclusive, nos últimos dois anos, quando a piora do resultado primário se intensificou, o gasto cresceu ainda menos, 2% em média.

Posto dessa maneira, chega-se a conclusão de que o problema foi a queda da arrecadação. A dinâmica do gasto teria sido, inclusive, benigna. Nesse sentido, na verdade a solução passaria por acelerar o ritmo dos gastos públicos, a fim de estimular a atividade (logo, a arrecadação) e/ou aumentar a carga tributária. Existem ao menos dois problemas com esse argumento.

Em primeiro lugar, a arrecadação caiu porque o PIB caiu¹. A recessão, por sua vez, ocorreu principalmente devido ao problema fiscal – o desequilíbrio fiscal produziu níveis muito altos de incerteza, deprimindo o dispêndio privado e, conseqüentemente, o PIB. Portanto, foi a percepção de piora das contas públicas que causou, em última instância, a queda da arrecadação, e não o contrário. Afora a questão fiscal, não há nada que possa explicar uma queda tão dramática do PIB como a que temos observado. Tudo indica que, ao final de 2016, teremos o pior triênio da história em termos de crescimento.

O segundo problema é que não importa tanto se no passado o crescimento das receitas acompanhou mais de perto o aumento do gasto. Quando se questiona a sustentabilidade da dívida, o importante é se as pessoas acreditam que **no futuro** as receitas serão capazes de cobrir os gastos. Ocorre que, se nada for feito, todos concordam que as regras atuais implicam em um crescimento das despesas mais veloz que o do PIB. Portanto, seria preciso que as receitas também crescessem sistematicamente acima do produto. Dado que já temos uma carga tributária complexa e muito elevada (33% do PIB), tudo indica que aumentos adicionais poderiam afetar negativamente nossa capacidade de crescimento. Além disso, a rigor é impossível que as receitas cresçam sistematicamente acima do PIB, pois significaria dizer que em algum momento a carga tributária atingiria 100% do PIB. Portanto, se as despesas vão crescer acima do PIB nos próximos anos, não há outra solução possível que não a redução do ritmo de crescimento delas.

Outro argumento bastante comum é o de que o problema fiscal resulta dos elevados pagamentos de juros. De fato, o Brasil paga juros muito altos para os detentores de dívida pública. Nos doze meses acumulados até setembro deste ano, afora o efeito dos *swaps* cambiais² do Banco Central, o juro nominal pago sobre a dívida pública foi de R\$ 485 bilhões (7,9% do PIB). Isso equivale a 72% do déficit nominal (*ex-swap*). Poder-se-ia concluir, portanto, que o maior responsável pelo rombo fiscal é o pagamento de juro. Dessa forma, a solução seria simplesmente reduzir os juros. Também existem alguns problemas com esse argumento.

Pode-se mostrar que a evolução da relação dívida-PIB depende da taxa real de juros, ou seja, a taxa nominal descontada a inflação. Dessa forma, embora a taxa nominal de juros paga sobre a dívida (*ex-swap*) tenha sido de 12,8% nos últimos 12 meses até setembro deste ano, a inflação também foi muito alta (8,5%). Em outras palavras, a maior parte do juro é apenas correção monetária. A taxa real de juros foi de 4%. Ocorre que o governo ainda tributa o pagamento de juros em ao menos 15%. Portanto, o juro real líquido pago pelo governo é de no máximo 3,3%. Embora bastante elevado, o valor é muito inferior aos quase 13% normalmente apontados. Isso implica um custo real da dívida de 1,9% do PIB, inferior, portanto, ao déficit primário (não financeiro) de 3,1% do PIB.

De todo modo, é desejável que tenhamos juros reais mais baixos. Deve-se notar, contudo, que o Banco Central controla apenas a taxa nominal de juros. Ele só é capaz de alterar o juro real no curto prazo, dada a existência de alguma rigidez de preços. Porém, o juro real de equilíbrio é determinado por diversos fundamentos da economia, dentre eles a sua situação fiscal. Portanto, uma maneira eficiente de reduzir o juro real de equilíbrio é melhorando o resultado primário, mediante o controle do gasto público. Em suma, o custo real da dívida, além de muito menor do que dizem alguns, é menos causa e mais consequência do desajuste fiscal.

Isto dito, a conclusão inescapável é que precisamos encontrar uma forma de reduzir o crescimento do gasto público, de modo a trazer o resultado primário para níveis que ao menos estabilizem a relação dívida/PIB. A solução que está na mesa é a chamada “PEC do teto dos gastos públicos”. Grosso modo, a PEC estabelece que os gastos primários federais do ano “t” serão limitados aos gastos do ano “t-1”, acrescidos da inflação acumulada nos doze meses terminados em junho de “t-1”. No entanto, embora a medida parta de um diagnóstico correto, é preciso atacar o cerne do problema, que são regras constitucionais que implicam um crescimento automático dos gastos. Em outras palavras, além do teto, é preciso dar instrumentos para que o governo seja capaz de cumpri-lo.

O gasto previdenciário é a principal fonte de pressão sobre as contas públicas. Vamos experimentar um rápido envelhecimento populacional e não há o que fazer sobre isso. Precisamos adequar nossas regras a essa realidade. Existem ao menos três problemas fundamentais: i) baixa idade de aposentadoria; ii) vinculação dos benefícios ao salário mínimo e; iii) excessiva benevolência com os servidores públicos e trabalhadores rurais. O Brasil é bastante diferente do resto do mundo em cada um desses pontos. Precisamos de uma reforma que ataque esses problemas. Mas não só. Será necessário redesenhar diversos programas governamentais, que são demasiadamente caros e ineficientes. Por muito tempo no Brasil associamos expansão do gasto a melhores serviços. O foco agora passará a ser a eficiência na alocação dos recursos. E há muito espaço para melhorar.

Infelizmente, não há saída fácil. Negar o verdadeiro problema, apontando o dedo para a arrecadação ou para os juros vai nos levar a soluções erradas. A boa notícia é que o governo parece ter o diagnóstico correto e, ademais, há sinais encorajadores nos primeiros passos da tramitação das reformas no Congresso.

Daniel Machry Brum

Analista do Opportunity e Mestre em Economia pela PUC-Rio.

¹ Desonerações tiveram seu efeito, mas vale notar que neste ano a arrecadação líquida cai 6,6% em termos reais, a despeito da reversão parcial de algumas desonerações.

² Os swaps cambiais são instrumentos utilizados pelo Banco Central para intervir no mercado de câmbio. Seus ganhos e perdas são contabilizados como pagamento de juros, causando, portanto, distorções na conta de juros, de acordo com a variação do câmbio.