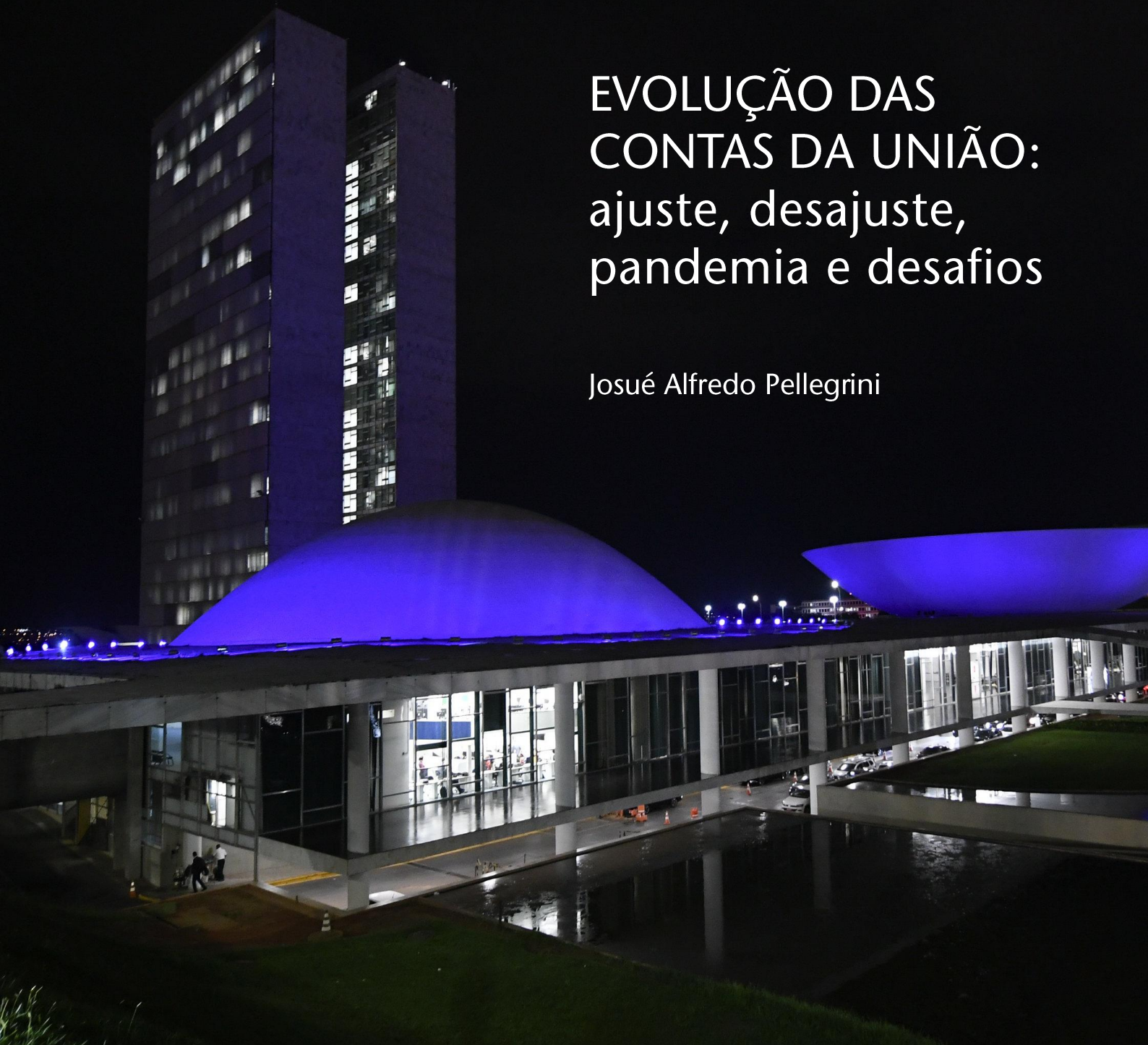


EVOLUÇÃO DAS CONTAS DA UNIÃO: ajuste, desajuste, pandemia e desafios

Josué Alfredo Pellegrini



EVOLUÇÃO DAS CONTAS DA UNIÃO: ajuste, desajuste, pandemia e desafios

Josué Alfredo Pellegrini¹

¹ Doutor em Economia pela Universidade de São Paulo e Consultor Legislativo do Senado Federal, na área de Política Econômica. E-mail: josueap@senado.leg.br.

SENADO FEDERAL

DIRETORIA GERAL

Ilana Trombka – Diretora-Geral

SECRETARIA GERAL DA MESA

Gustavo A. Sabóia Vieira – Secretário Geral

CONSULTORIA LEGISLATIVA

Danilo Augusto Barboza de Aguiar – Consultor-Geral

NÚCLEO DE ESTUDOS E PESQUISAS

Rafael Silveira e Silva – Coordenação

Brunella Poltronieri Miguez – Revisão

João Cândido de Oliveira – Editoração

CONSELHO EDITORIAL

Eduardo Modena Lacerda

Ivan Dutra Faria

Denis Murahovschi

Foto da Capa: Jefferson Rudy/Agência Senado

Núcleo de Estudos e Pesquisas
da Consultoria Legislativa



Conforme o Ato da Comissão Diretora nº 14, de 2013, compete ao Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa elaborar análises e estudos técnicos, promover a publicação de textos para discussão contendo o resultado dos trabalhos, sem prejuízo de outras formas de divulgação, bem como executar e coordenar debates, seminários e eventos técnico-acadêmicos, de forma que todas essas competências, no âmbito do assessoramento legislativo, contribuam para a formulação, implementação e avaliação da legislação e das políticas públicas discutidas no Congresso Nacional.

Contato:

conlegestudos@senado.leg.br

URL: www.senado.leg.br/estudos

ISSN 1983-0645

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

PELLEGRINI, J. A. **Evolução das Contas da União: ajuste, desajuste, pandemia e desafios**. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, Novembro 2021 (Texto para Discussão nº 304). Disponível em: www.senado.leg.br/estudos. Acesso em: 03 nov.2021.

EVOLUÇÃO DAS CONTAS DA UNIÃO: AJUSTE, DESAJUSTE, PANDEMIA E DESAFIOS

RESUMO

Este texto analisa as contas primárias da União, desde 1997. Busca-se apontar as tendências da receita e da despesa, em termos de tamanho e composição, bem como seus impactos no resultado primário e na dívida pública. O período 2020-2021 é tratado à parte em vista dos efeitos fiscais da pandemia. Em cada período, há seções dedicadas à receita, despesa, resultado e dívida pública. Após a análise dos dois períodos, a atenção volta-se aos desafios para o ajuste das contas da União e a sustentabilidade da dívida pública. Avalia-se o espaço disponível com a venda de ativos e, principalmente, com o aumento de receita e a redução de despesa, levando-se em conta a experiência anterior e os riscos presentes, inclusive mudança na regra do teto de gastos.

PALAVRAS-CHAVE: União, contas primárias, dívida pública, ajuste fiscal e teto de gastos.

CÓDIGOS JEL: H30, H62, H63 e H68

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	1
2	PERÍODO 1997-2019: DO AJUSTE AO DESAJUSTE.....	3
	2.1. RECEITA PRIMÁRIA	3
	2.2. DESPESA PRIMÁRIA.....	9
	2.3. RESULTADO PRIMÁRIO.....	15
	2.4. DÍVIDA PÚBLICA.....	19
3	EFEITOS FISCAIS DA PANDEMIA	24
	3.1. RECEITA PRIMÁRIA	24
	3.2. DESPESA PRIMÁRIA.....	28
	3.3. RESULTADO PRIMÁRIO.....	32
	3.4. DÍVIDA PÚBLICA.....	35
4	DESAFIOS PARA A GESTÃO DAS CONTAS DA UNIÃO	36
	4.1. O DESAFIO DE ESTABILIZAR A DÍVIDA NO NÍVEL ATUAL	36
	4.2. O USO DE ATIVOS PÚBLICOS NO ABATIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA	43
	4.3. A CONVERSÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO EM SUPERÁVIT	46
	4.3.1. O DESAFIO NO LADO DA RECEITA	47
	4.3.2. O DESAFIO NO LADO DA DESPESA.....	53
	4.4. A FRAGILIZAÇÃO DO TETO DE GASTOS.....	66
5	QUAL A VIABILIDADE DO AJUSTE FISCAL?.....	70

1 INTRODUÇÃO¹

A situação das contas da União é decisiva para a conformação do quadro fiscal do país, dado o seu peso no Estado brasileiro. O efeito de acontecimentos relevantes no campo fiscal sobre o desempenho geral da economia tem se mostrado particularmente evidente em certos períodos deste ano e do ano passado.

Ameaças de descumprimento ou revogação do teto de gastos, alterações na regra que a fragilize e aumentos de gastos e de endividamento público afetam as condições financeiras da economia e a estabilidade macroeconômica, criando um ambiente desfavorável, com crises recorrentes e baixo crescimento econômico.

Em vista da relevância do tema, o presente texto analisa a evolução das contas primárias da União desde 1997, ano de início da série de dados atualmente disponível². Os reflexos na dívida pública também são avaliados. As contas incluem receita primária, despesa primária e resultado primário. O resultado é a diferença entre receita e despesa. Essas contas são denominadas primárias, pois não incluem receita e despesa financeiras.

Este texto é composto de cinco partes, sendo a primeira esta introdução. A segunda parte faz uma análise panorâmica da evolução das contas no período 1997-2019. Busca-se apontar as tendências da receita e despesa nesse período, seja tamanho, seja composição, com seus impactos no resultado primário e na dívida pública.

Esse período começa com o ajuste fiscal feito em 1998 e 1999, seguido por um longo período que vai até pelo menos a 2008 de aumentos de receitas e despesas, ao mesmo tempo que se logrou preservar o superávit primário gerado no biênio inicial. O triênio 2009-2011 caracterizou-se por estagnação na receita e oscilações na despesa, em parte dadas pelo enfretamento da crise internacional, iniciada ao término de 2008. No período 2012-2016, a estagnação da receita

¹ Agradeço a Carlos Alexandre Amorim Rocha pela cuidadosa revisão. Os erros cometidos são de minha responsabilidade.

² As contas da União são divulgadas mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional, em sua publicação Resultado do Tesouro Nacional. A série inicia-se em 1997 e o último número refere-se ao mês de setembro de 2021. Essa é a principal fonte de dados utilizada neste texto, notadamente a Tabela 1.1. Disponível em: <<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resul-tado-do-tesouro-nacional-rtn>>. Acesso em: 30 out. 2021.

prosseguiu, mas a despesa subiu bastante, levando à forte deterioração fiscal. No triênio 2017-2019, por fim, buscou-se controlar as despesas e reduzir os déficits a níveis mais aceitáveis.

Simultaneamente, a dívida pública, após a forte oscilação no período 2001-2003, apresentou leve tendência de queda até 2013. A queda só não foi maior por conta das elevadas aquisições de ativos públicos no período. A partir 2014, com os déficits públicos, iniciou-se persistente trajetória de aumento da dívida pública, contida, em parte, com a redução de ativos.

A terceira parte do texto trata do biênio 2020 e 2021. A intenção é analisar os efeitos da pandemia do coronavírus sobre as contas da União, bem como a progressiva saída dessa situação excepcional.

Em 2020, houve redução de receita e forte aumento de despesa, destinada ao enfrentamento da pandemia, o que levou a um gigantesco déficit público, além de pronunciado aumento da dívida pública. Em 2021, até setembro, último mês com informações disponíveis, constata-se a reversão dos movimentos ocorridos em 2020, com pronunciado incremento de receita e queda das despesas, com reflexos sobre déficit e dívida pública.

A dúvida suscitada por essa segunda parte é: qual situação emergirá passados os efeitos fiscais da pandemia? O país retornará à situação fiscal observada no fim de 2019, apenas com uma dívida pública mais alta? Será possível retomar a busca do reequilíbrio das contas da União do ponto onde se parou?

A quarta parte do texto aborda os desafios para a evolução favorável das contas da União nos próximos anos. Avalia-se quais os desafios para se alcançar o seguinte objetivo: geração gradual de um superávit primário de 1% do PIB em cinco anos, potencialmente capaz de estabilizar a dívida pública nos atuais 82% do PIB, apoiado ainda pela venda de 5,3% do PIB em ativos no mesmo período.

Na ausência de eventos excepcionais favoráveis, trata-se de um objetivo de difícil execução. Tal constatação se apoia na análise feita, nessa parte, do espaço disponível para alcançá-lo por meio da checagem dos componentes do ativo da União, bem como de suas receitas e despesas. Leva-se em conta os números discutidos na segunda e terceira partes do texto, bem como possíveis condicionantes da evolução futura desses componentes.

Quando este texto já estava praticamente concluído, foi anunciada a intenção de mudar a regra do teto de gastos da União. O fato torna muito incerta a evolução da situação fiscal do país e, é claro, ainda mais desafiador o ajuste requerido nas contas da União. Por isso, a quarta parte deste texto conta com uma seção específica para tratar deste tema.

A quinta parte, por fim, faz considerações finais a respeito da viabilidade do ajuste fiscal requerido. Trata-se de um objetivo bastante desafiador, à luz do que foi visto nas partes anteriores. Pode-se até dizer que se trata de um cenário pouco provável, embora não impossível.

Existem vários cenários possíveis entre o cenário em que se alcança o objetivo fiscal almejado e uma situação mais caótica, na qual o “ajuste” se processa com inflação sem controle. Um ajuste parcial com dívida moderadamente crescente seria a princípio compatível com uma economia sob certo controle, embora presa ao baixo crescimento econômico e muita instabilidade.

2 PERÍODO 1997-2019: DO AJUSTE AO DESAJUSTE

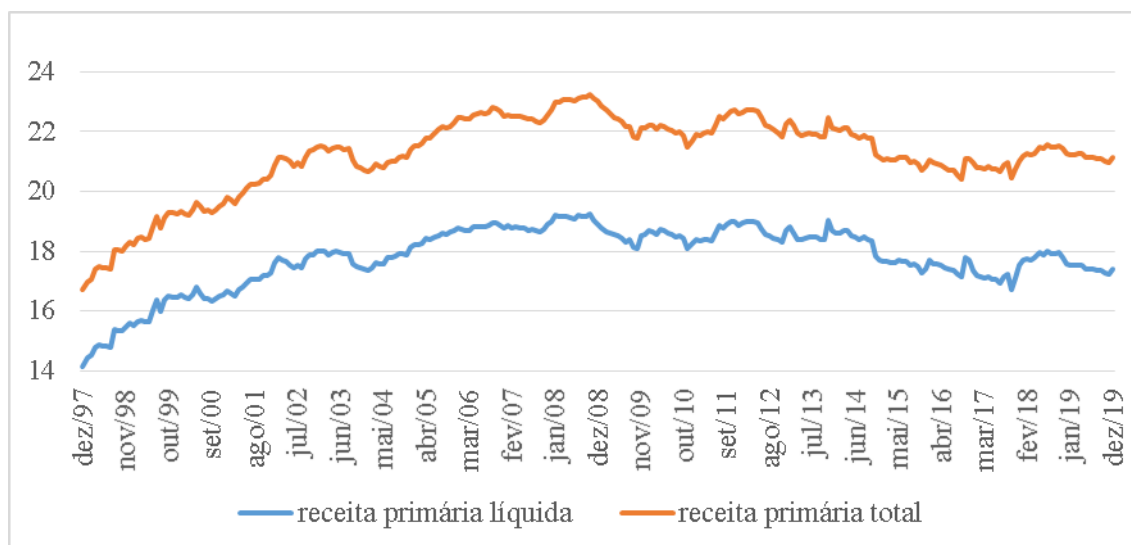
2.1. RECEITA PRIMÁRIA

A análise da receita primária da União requer antes de mais nada distinguir a receita total da receita líquida, que corresponde à total deduzida das transferências da União a outros entes. Destacam-se, entre as transferências feitas, a partilha com estados e municípios da arrecadação dos impostos de renda e sobre produtos industrializados, via Fundos de Participação (FPE e FPM), e as transferências relativas à exploração de recursos naturais.

O Gráfico 1 mostra a receita primária total e a receita primária líquida da União no período 1997-2019. Os números são apresentados em relação ao PIB e no acumulado dos últimos doze meses³.

³ Neste texto, as receitas e as despesas de setembro de 2010 e de dezembro de 2019 foram ajustadas para eliminar o efeito das operações feitas com a Petrobras, relativas à exploração de petróleo da camada do pré-sal. A diminuição da receita foi de R\$ 74,8 bilhões, em setembro de 2010, e de R\$ 70 bilhões (R\$ 58,3 bilhões na receita líquida), em dezembro de 2019. Já as despesas foram reduzidas em R\$ 42,9 e R\$ 34,4 bilhões, respectivamente. Optou-se por esse procedimento porque a presença dessas receitas e despesas excepcionais cria “montanhas” de doze meses nas séries aqui utilizadas, dificultando a identificação de tendências. As “montanhas” se formam, pois os números são apresentados no acumulado em doze meses.

**Gráfico 1 – Receita primária total e líquida da União
(acumuladas em doze meses – % PIB)**



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

O desenho das duas curvas é similar como seria de se esperar e a distância entre elas mostra as transferências feitas pela União. Houve um aumento de 2,5% para 3,7% do PIB dessas transferências comparando-se dezembro de 1997 com igual mês de 2019.

O aumento não foi contínuo, no entanto, pois o montante cresceu de modo relativamente linear até os 4,1% do PIB no fim de 2008 e, nos anos seguintes, oscilou fortemente, chegando aos 3,7% do PIB de 2019. Essa dinâmica foi ditada em importante medida pela evolução da receita tributária, dada a importância dos Fundos de Participação.

A análise da evolução das receitas líquidas da União retratada no Gráfico 1 permite identificar uma clara tendência de aumento de 1998 a 2008, seguida de uma tendência de queda, ainda que mais acidentada até 2017. Nos anos finais do período coberto, não há tendência definida.

O período de aumento pode ser dividido em dois subperíodos. No primeiro, de 1998 a 2002, houve expressivo aumento das receitas líquidas de 14,2% para 18% do PIB. Esse desempenho se deveu em grande medida a mudanças na legislação tributária, destinadas a reforçar a situação fiscal do país⁴.

⁴ Buscou-se com isso preservar a continuidade do Plano Real, em um contexto de graves crises externas, em 1997 e 1998. A reformulação da política econômica culminou com a introdução do tripé macroeconômico em 1999, composto por superávit primário, taxa de câmbio flexível e regime de metas de inflação.

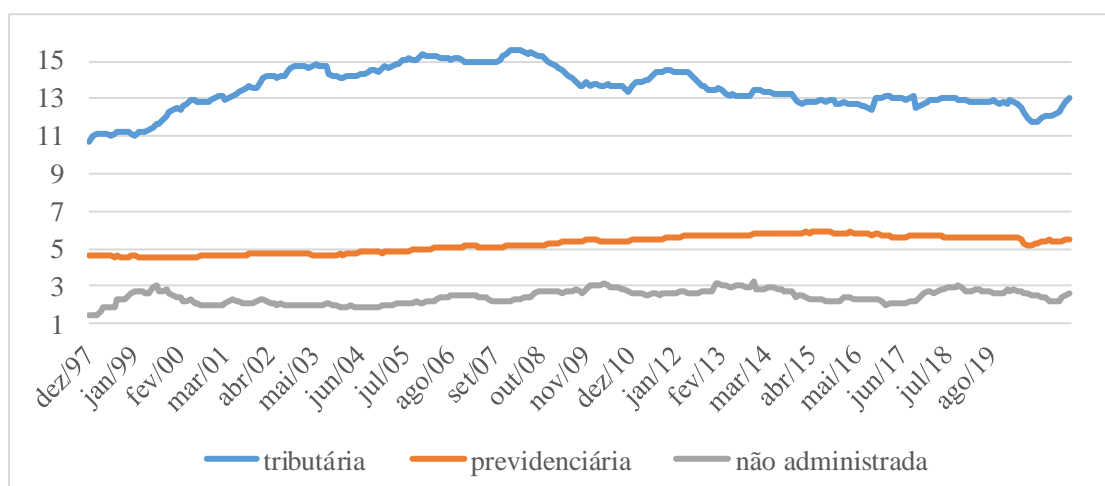
Já no segundo subperíodo, de 2004 a 2008, as receitas líquidas subiram novamente, ainda que em ritmo um pouco menor, fruto em especial do crescimento econômico então verificado, chegando aos 19,2% do PIB, em setembro de 2008, quando ocorreu nova crise internacional. Esse nível de receita jamais foi alcançado posteriormente.

O período de queda, de 2008 a 2017, foi mais acidentado. Após a redução para quase 18% do PIB, em 2009, fruto dos efeitos da crise externa sobre a economia doméstica, a receita líquida oscilou entre 18 e 19% do PIB até 2014. Pesou também sobre a receita o aumento das desonerações tributárias de 3,5% para 4,5% do PIB, entre 2011 e 2014⁵. No triênio seguinte, com a forte retração da economia, a receita caiu ainda mais, para cerca de 17% do PIB, no fim de 2017.

No biênio seguinte, 2018-2019, houve alguma recuperação até 17,4% do PIB ao término desse último ano, mas sem tendência definida. É curioso observar que esse percentual e mesmo os percentuais verificados em setembro de 2021, último mês da série, são inferiores ao recorde de cerca de 19% do PIB, no fim de 2008, assim como aos 18% do PIB observados no longínquo 2002.

A análise do Gráfico 2, com a desagregação da receita primária da União, ajuda a compreender esse período. Tal qual o Gráfico 1, trata-se do acumulado nos últimos doze meses, como proporção do PIB.

Gráfico 2 – Composição da receita primária total da União (acumulada em doze meses – % PIB)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

⁵ Os números da desoneração, também conhecida como gasto tributário, podem ser vistos na publicação anual da Receita Federal, denominada Demonstrativo dos Gastos Tributários Bases Efetivas. Disponível em: <<https://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/renuncia-fiscal/demonstrativos-dos-gastos-tributarios/dgt-bases-efetivas>>. Acesso em: 26 out. 2021.

A Secretaria do Tesouro Nacional divide a receita primária total em receita administrada pela Receita Federal, arrecadação da Previdência Social e receitas não administradas pela Receita Federal. A receita administrada pode ser entendida como receita tributária. A arrecadação da Previdência Social, basicamente contribuição previdenciária, também tem natureza tributária, mas, dada sua especificidade, convém tratá-la separadamente.

É possível ver, no Gráfico 2, que a receita tributária responde por grande parte da receita primária total. Em 2019, por exemplo, correspondeu a 12,8% do PIB do total de 17,4% do PIB. Por isso, a dinâmica da receita líquida vista anteriormente se deveu em grande medida à trajetória da receita tributária.

Tal afirmação é percebida mais claramente tanto na fase de forte aumento da receita tributária verificada até 2008⁶, como na fase descendente, pós-2008. Assim, a receita tributária subiu de 10,7% do PIB, em 1997, para 15,6% do PIB, em abril de 2008, e caiu, posteriormente, com oscilações, até o mínimo de 12,4% do PIB, em setembro de 2016, afetada pela desoneração e forte queda da atividade econômica. Nos anos seguintes, houve pequena recuperação da receita, que estabilizou próxima dos 13% do PIB até o fim do período.

O desempenho da receita tributária pode também ter sido afetado por mudanças estruturais na primeira metade da década de 2010. A participação da indústria na economia, aferida pelo valor adicionado bruto, caiu significativamente de mais de 27%, em 2011, para menos de 22%, em 2016, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)⁷. Esse fato deve ter afetado a arrecadação, pois sobre a indústria incide elevada carga de tributos. Em 2017, enquanto a carga estimada, como percentual do respectivo valor adicionado bruto, era de 28,1% e 3,6% sobre serviços e agropecuária, respectivamente, o percentual chegou a 46,8%, na indústria⁸.

⁶ Duas medidas importantes na área tributária nesse período devem ser destacadas. Em 2003, introduziu-se a não-cumulatividade do PIS e Cofins para parte das atividades da economia. As alíquotas definidas para esse regime contribuíram para o aumento da arrecadação com esses tributos em meio ponto percentual do PIB, em 2004. Já em 2008, a receita somada de CPMF e IOF caiu quase um ponto percentual, por conta da não renovação da CPMF, no fim de 2007, o que foi parcialmente compensado pela maior incidência do IOF.

⁷ Sistema de Contas Nacionais, Tabela 10.1. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9052-sistema-de-contas-nacionais-brasil.html?=&t=resultados>>. Acesso em: 26 out. 2021.

⁸ Esses números foram retirados de AFONSO, J.R.R & CASTRO, K.P. Receitas Tributárias: desempenho e distorções. In: SALTO, F. & PELLEGRINI, J.P. (orgs.). *Contas Públicas no Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2020, 1ª. ed., p. 263.

A estabilidade da receita tributária a partir de 2017, próxima ou um pouco abaixo dos 13% do PIB, parece indicar um limite máximo para esse componente da receita primária, pelo menos em uma economia de baixo crescimento, como a brasileira e sem alterações relevantes na legislação⁹.

A receita com as contribuições previdenciárias mostra-se bem mais estável que a tributária, relativamente próximas de 5% do PIB em todo período registrado no Gráfico 2. Percebe-se uma relação discreta, mas persistente com o crescimento econômico, provavelmente por conta do aumento da massa de salários da economia e do grau de formalização no mercado de trabalho. Assim, houve aumento de 4,7% do PIB, no fim de 2003, para 5,9% do PIB, no início de 2015, caindo em seguida para 5,6% do PIB em meados de 2017, percentual mantido até o fim do período coberto¹⁰.

A exemplo do que se observou na análise da receita tributária, constata-se também considerável estabilidade da receita previdenciária, a partir de 2017, no caso, em patamar próximo aos 5,6% do PIB. Há, no entanto, riscos que podem comprometer essa estabilidade, como se verá, notadamente redução da formalização no mercado de trabalho, com o efeito duradouro da pandemia, e menor relevância das relações de trabalho, na prestação de serviço.

Quanto às receitas não administradas, a análise é mais complexa, pois esse componente congrega várias fontes. Ademais, diferentemente das tributárias, altamente correlacionadas com a atividade econômica, as não administradas são menos previsíveis, cada qual com seus condicionantes.

Os principais componentes discriminados pela Secretaria do Tesouro Nacional são os dividendos e participações nas estatais, receitas com concessões e permissões, receitas da exploração de recursos naturais (parte que cabe à União)

⁹ Um outro fato que afetou a arrecadação tributária ao longo da década passada, contribuição previdenciária inclusive, foram os sucessivos programas de parcelamento de dívida tributária e regularização fiscal. Embora tais medidas possam elevar a arrecadação no curto prazo, podem também promover o efeito oposto em um prazo maior de tempo, ao desincentivarem o recolhimento de tributos.

¹⁰ O IBGE informa a taxa de formalização no mercado de trabalho para o período de 2012 a 2019. Essa taxa corresponde à parcela do total de ocupados com empregos formais. Houve um aumento de 58,5 para 61%, de 2012 a 2015, e queda posterior até 58,4%, em 2019. Os dados estão na Tabela 1.1 da parte relativa ao trabalho da Síntese de Indicadores Sociais. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9221-sintese-de-indicadores-sociais.html?=&t=downloads>>. Acesso em: 27 out. 2021.

e contribuição previdenciária dos servidores. Ainda assim, os outros componentes respondem por mais de 40% do total das receitas não administradas.

O histórico observado no Gráfico 2 mostra que essas receitas subiram de 2% para 3% do PIB ao longo dos anos 2000, com papel decisivo das receitas provenientes da exploração de recursos naturais. Na década seguinte, foi possível manter essas receitas no patamar de 3% do PIB boa parte do tempo. As receitas da exploração mantiveram sua importância ainda que tenham oscilado bastante. Os dividendos e as concessões alternaram-se como segundo item mais importante.

No entanto, a última década mostra que suplantando os 3% do PIB de receitas não administradas parece ter se tornado um desafio. Esse desafio mostra-se mais importante quando se constata que, nessa mesma década, ocorreu um aumento da importância das receitas não administradas frente à queda e posterior estagnação das receitas tributárias. Embora gere recursos para o Estado de qualquer modo, a receita não tributária pode ser considerada mais imprevisível, algo não desejável, ainda mais diante da dinâmica das despesas obrigatórias, objeto de atenção adiante.

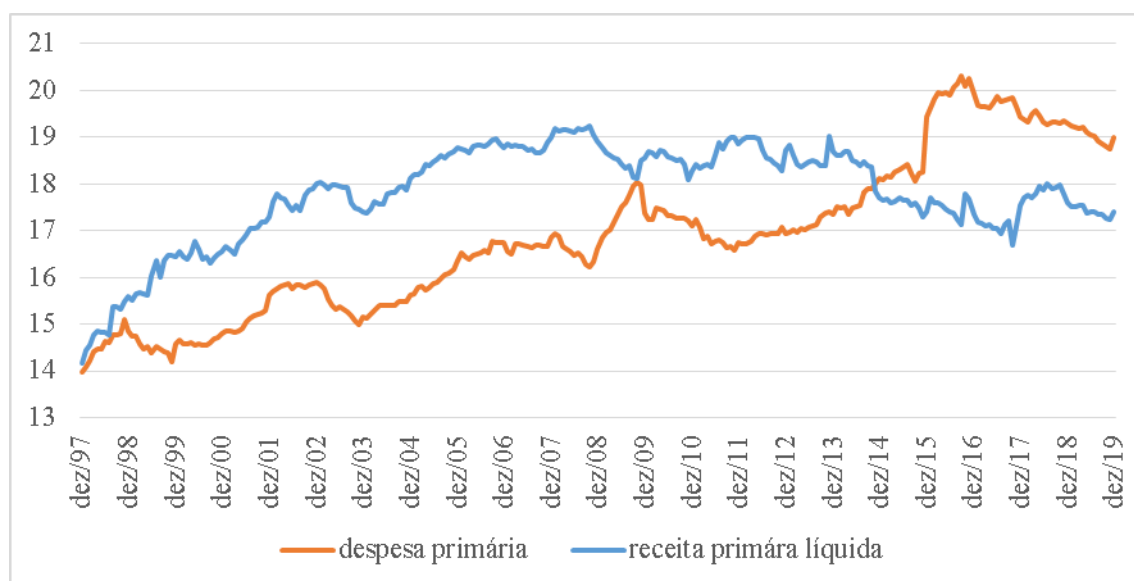
Enfim, a dinâmica dos componentes da receita primária da União de 1997 a 2019 parece indicar que ela pode chegar a níveis elevados, como os cerca de 23% do PIB, observados, em 2008, depois de anos de taxas mais elevadas de crescimento econômico. Contudo, o desempenho nos anos posteriores, notadamente a partir de 2017, indica a existência de limite que traz desafios para o ajuste das contas federais. Esse limite parece próximo dos 21% do PIB que, descontado das transferências da União, resulta na receita líquida similar aos 17,4% do PIB observados no fim de 2019.

É claro que fatores inesperados podem alterar os limites porventura existentes para melhor ou pior, como mudanças estruturais na economia e alterações na legislação tributária. Na quarta parte deste texto, essas possibilidades serão consideradas.

2.2. DESPESA PRIMÁRIA

A trajetória das despesas primárias foi mais linear do que a observada no caso das receitas, no período 1998-2019. O Gráfico 3 reapresenta a receita primária líquida, vista no Gráfico 1, e acrescenta as despesas primárias, também em relação ao PIB, no acumulado de doze meses.

Gráfico 3 – Despesa primária e receita primária líquida da União (acumuladas em doze meses – % PIB)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

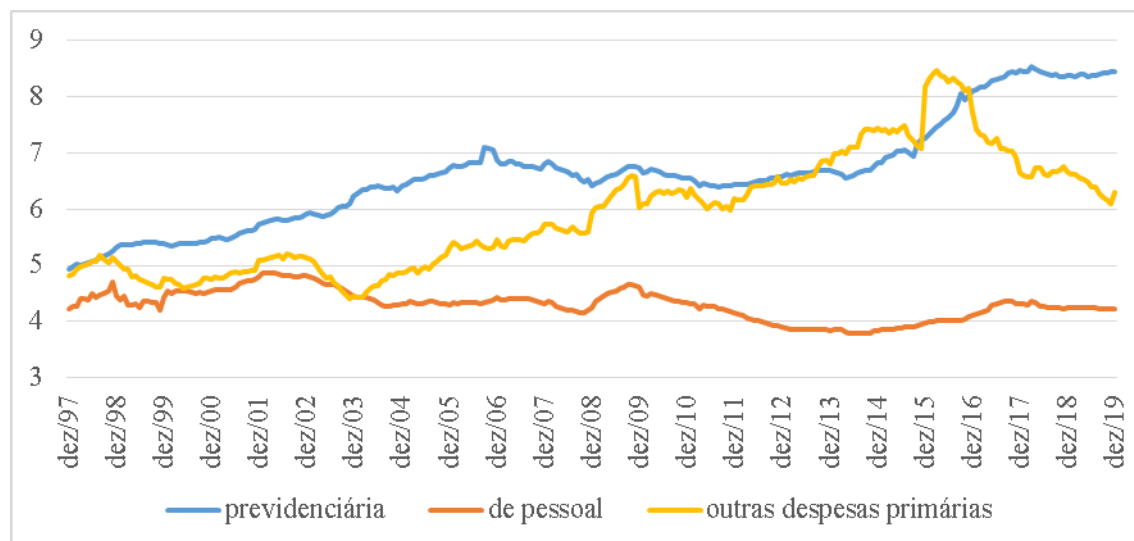
Conforme se pode observar, as receitas caíram em boa parte dos anos 2010, enquanto as despesas seguiram uma clara trajetória de aumento, à exceção do triênio 2017-2019. A despesa partiu de 14% do PIB, ao fim de 1997, e chegou ao recorde de 20,3% do PIB, em setembro 2016. No triênio 2017-2019, caiu para 19% do PIB. Houve, portanto, expressivo aumento de 5 pontos percentuais do PIB, no período 1997-2019¹¹.

Essa tendência dos gastos é a característica mais marcante da evolução das contas federais no período analisado, ainda mais considerando-se que os incrementos se deveram a gastos cujo tamanho e a dinâmica não são facilmente controláveis, pois regidos por dispositivos constitucionais e legais, configurado as chamadas despesas obrigatórias.

¹¹ A respeito dos números relativos a setembro de 2010 e dezembro de 2019, vale lembrar o que foi dito na nota de rodapé nº 3.

A análise desagregada da despesa primária possibilita compreender melhor a trajetória de aumento observada. No entanto, uma maior abertura desse agregado só está disponível a partir de 2008. O Gráfico 4 retrata a desagregação disponível desde 1997. Uma análise mais detalhada do período 2008-2019 será feita adiante.

Gráfico 4 – Composição da despesa primária da União (acumulada em doze meses – % PIB)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Em que pese a pouca desagregação¹², o Gráfico 4 já permite concluir que as despesas previdenciárias foram decisivas para explicar o aumento das despesas primárias da União, comparando-se 1997 e 2019. Enquanto essas subiram cinco pontos percentuais do PIB, de 14% para 19%, as previdenciárias subiram de 5% para 8,5% do PIB, o equivalente, portanto, a 70% do incremento do total da despesa primária.

As despesas previdenciárias se referem aos benefícios concedidos pela Previdência Social, não incluindo, conseqüentemente, os benefícios pagos aos servidores públicos. O forte aumento das despesas previdenciárias não foi totalmente linear. Subiram de 5% para 7% do PIB de 1998 a 2006. Depois de leve

¹² Nas séries da Secretaria do Tesouro Nacional, o componente da despesa denominado “outras despesas primárias” é discriminado, no período 1997 e 2008, em “outras despesas obrigatórias” e “despesas sujeitas à programação financeira”. Optou-se por mantê-las juntas no Gráfico 4, pois a discriminação não parece oferecer informações relevantes. A abertura propiciada no Gráfico 5 suprirá parte desse problema. Os números relativos às despesas sujeitas à programação financeira incluem, mas não discriminam, despesas totalmente discricionárias e despesas que, a despeito da obrigatoriedade, oferecem alguma flexibilidade para a gestão fiscal.

queda, voltaram a subir rapidamente de meados de 2014 a 2017, quando saltaram de 6,5% para 8,5% do PIB, mantendo-se relativamente estáveis até o fim do período analisado.

Não é intenção aqui apontar os fatores determinantes de cada componente da receita e da despesa, mas pode-se conjecturar que essa dinâmica se deveu em importante medida à política de reajuste reais de salário mínimo, piso inferior dos benefícios previdenciários por determinação constitucional. Outros fatores também contribuíram para a trajetória, como a evolução demográfica da população e as normas que nortearam a obtenção dos benefícios, notadamente a presença da aposentadoria por tempo de contribuição¹³.

A reforma aprovada no fim de 2019 (Emenda Constitucional nº 103) eliminou essa última opção, mas ainda não estão claros os seus efeitos sobre a trajetória das despesas, ainda mais que a mudança foi acompanhada de regras de transição para os segurados que já estavam cobertos pela Previdência Social¹⁴.

Outra informação útil presente no Gráfico 4 diz respeito às despesas de pessoal, incluindo as despesas com a previdência dos servidores federais. Essas despesas se mantiveram em torno de 4,2% do PIB no período considerado, com oscilações, a exemplo do aumento observado nos primeiros anos da década de 2000 e da diminuição nos primeiros anos da década de 2010. Mais recentemente, houve um aumento de meados de 2014 a meados de 2017, já em uma fase delicada para o país.

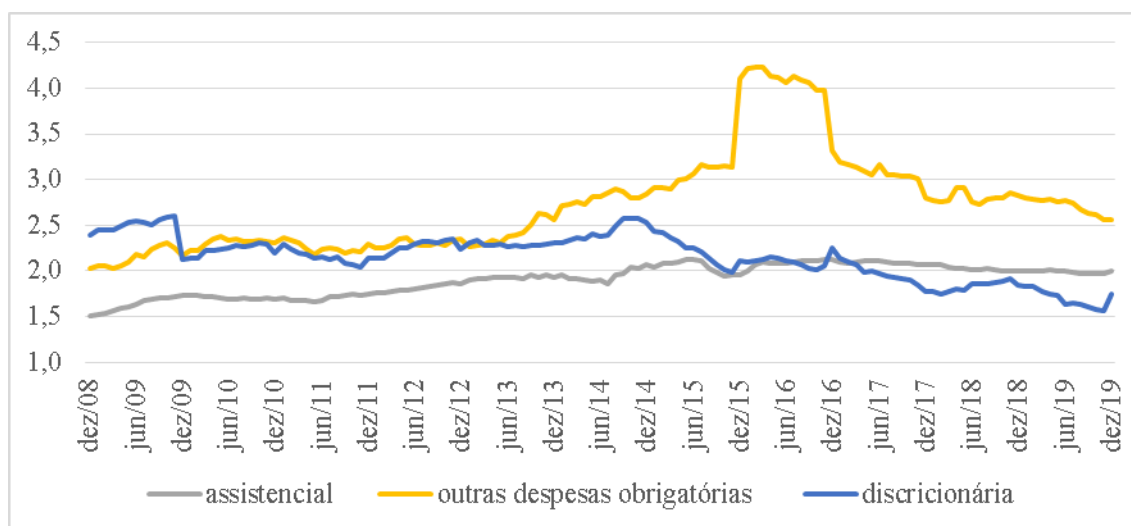
Constatado que a despesa previdenciária responde por 70% do aumento da despesa primária no período coberto pelo Gráfico 4, resta verificar os restantes 30%, equivalentes a 1,5 ponto percentual do PIB, ocasionados pelas chamadas “outras despesas primárias”. De fato, essas despesas aumentaram de 4,8% para 6,3% do PIB, ainda que sua trajetória tenha sido acidentada. Depois de oscilarem entre 4,5 e 5,5% do PIB até 2005, passaram a subir até o pico de 8,5%, em março de 2016. Daí em diante, caíram até os 6,3% do PIB observados ao término de 2019.

¹³ Uma análise sintética a respeito dos fatores determinantes do aumento da despesa previdenciária pode ser vista em GIAMBIAGI, F. *Tudo sobre o déficit público*. Rio de Janeiro: Alta Books Editora, Capítulo 7. Os Capítulos 6 a 11 deste livro tratam dos diferentes componentes do gasto primário da União.

¹⁴ Uma análise mais detalhada sobre a reforma previdenciária encontra-se em TAFNER, P. & Nery, P. F. *Reforma da previdência: por que o Brasil não pode esperar?* Rio de Janeiro: Elsevier, 2019.

A análise desse agregado requer maior abertura, o que só está disponível a partir de 2008. O Gráfico 5 desagrega esse grupo de outras despesas primárias a partir de 2008. Essa nova abertura permite melhor compreender o papel das despesas discricionárias e das despesas assistenciais na dinâmica das despesas total de 1998 a 2019.

Gráfico 5 – Composição das outras despesas primárias da União (acumuladas em doze meses – % PIB)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

As despesas assistenciais, de acordo com o critério aqui empregado, incluem abono salarial, seguro-desemprego, Benefícios de Prestação Continuada aos idosos e portadores de deficiência e Bolsa Família¹⁵. Essas despesas aumentaram de 1,5% para 2% do PIB de 1997 a 2019. Trata-se de um aumento moderado, especialmente quando comparado ao aumento acima retratado da despesa previdenciária e quando se leva em conta a elevada desigualdade social do país.

Existem dois períodos bem demarcados nesse aumento de meio ponto percentual de PIB. De 2008 até meados de 2015, houve um quase contínuo aumento, passando de 1,5% para 2,2% do PIB. Daí em diante, ocorreu leve queda para 2% do PIB, em 2019.

¹⁵ Pode-se questionar a natureza assistencial do abono e seguro-desemprego, já que dirigidos aos trabalhadores formalizados. Buscou-se aqui não desagregar a análise em demasia, juntando-se as transferências de renda feitas pela União, à exceção dos benefícios previdenciários.

As outras despesas obrigatórias mostradas no Gráfico 5 não incluem despesas previdenciárias, assistenciais e de pessoal, tratadas separadamente acima. A análise é dificultada pelo elevado número de itens que compõe esse grupo e alterações nas respectivas participações ao longo do tempo. Em conjunto, essas despesas estavam em 2% do PIB em 2008 e terminaram 2019 em 2,6%. Contudo, houve grande variação no período, em particular um forte aumento a partir de 2013, seguido de queda a partir de 2016. Esse movimento de alta, seguido de queda se deveu em grande medida a dois itens.

O primeiro decorreu da compensação à Previdência Social pela introdução da desoneração da folha de pagamentos, no fim de 2012. De nula, a compensação chegou a 0,43% do PIB em janeiro de 2016, quando passou a ser restringida e caiu para 0,14%, ao término de 2019¹⁶.

O segundo foi responsabilidade dos subsídios, que, assim como as desonerações tributárias, foram bastante empregados a partir de 2012. Tratou-se de um período caracterizado pelo forte ativismo da política econômica. No entanto, nesse caso, o aumento ficou bastante concentrado em 2015, pois, antes disso, os subsídios estavam sendo pagos pelos bancos federais e pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), como executores das políticas correspondentes. Essa prática, conhecida como “pedalada fiscal” cessou em 2015 e as pendências com os bancos relativas aos anos anteriores, no valor de R\$ 55,6 bilhões, foram acertadas integralmente em dezembro de 2015, por exigência do Tribunal de Contas da União (TCU), o que gerou a “montanha” que se vê no Gráfico 5^{17,18}.

Não fossem o intenso uso das desonerações e dos subsídios e o modo como foram contabilizados, a trajetória das outras despesas primárias seria bem menos

¹⁶ Na arquitetura da desoneração da folha, optou-se por registrá-la nas contas federais como despesa. As desonerações, usualmente, não aparecem explicitamente e, sim, já deduzidas das receitas. No caso em tela, a dedução se daria sobre as receitas previdenciárias.

¹⁷ Sobre as “pedaladas fiscais” ver SALTO, F. & ALMEIDA, M. Responsabilidade Fiscal é a chave para voltar a crescer. In Salto, F & Almeida, M. (orgs.). *Finanças Públicas – da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade*. Rio de Janeiro: Editora Record. 2016.

¹⁸ A “montanha” se forma porque, como os dados se referem ao acumulado nos últimos doze meses, o efeito deixou de ocorrer em dezembro de 2016, quando o dado relativo a dezembro de 2015 foi descartado. A “montanha” aparece também, ainda que menos destacada, na curva da despesa total mostrada no Gráfico 3. Se os desembolsos tivessem ocorrido no devido tempo, esses gráficos mostrariam um aumento da despesa mais bem distribuído entre os anos de 2012 a 2016, sem a forte subida da curva no fim de 2015.

acidentada do que a observada no Gráfico 5. Essa trajetória seria ditada por outros itens relevantes e mais estáveis que compõem esse grupo, como a complementação da União ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundeb), o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF), as despesas dos demais Poderes, as sentenças judiciais e os precatórios, além das despesas destinadas à saúde e educação.

Pelo menos dois desses itens deverão pressionar as despesas da União nos próximos anos, como se verá: as despesas com sentenças judiciais e precatórios e, em função da Emenda Constitucional nº 108, de 2020, a complementação ao Fundeb.

Resta analisar as despesas discricionárias, dentre as retratadas no Gráfico 5, propositalmente deixadas por último, com o intuito de se discutir o controle das despesas da União que se logrou alcançar no triênio 2017-2019. As discricionárias incluem os investimentos na ampliação e melhoria da qualidade do serviço prestado à população, em que pese a ineficiência alocativa que muitas vezes se vê nessa área.

O percurso seguido pelas discricionárias de 2008 a 2019 também mostra dois subperíodos relativamente bem demarcados, a exemplo da despesa assistencial. No primeiro, de 2008 a 2014, oscilou entre 2% e 2,5% do PIB, mas iniciou o período em 2,4% do PIB e terminou praticamente no mesmo patamar. A partir de 2015 caiu até atingir 1,75% do PIB em 2019¹⁹.

Trata-se de um corte relevante, ainda mais considerando-se que essas despesas não passaram por um período anterior de aumento. As outras despesas obrigatórias, expressas no Gráfico 5, também sofreram redução importante desde 2015, a exemplo dos subsídios e desonerações, mas apenas voltaram aos níveis observados em 2013.

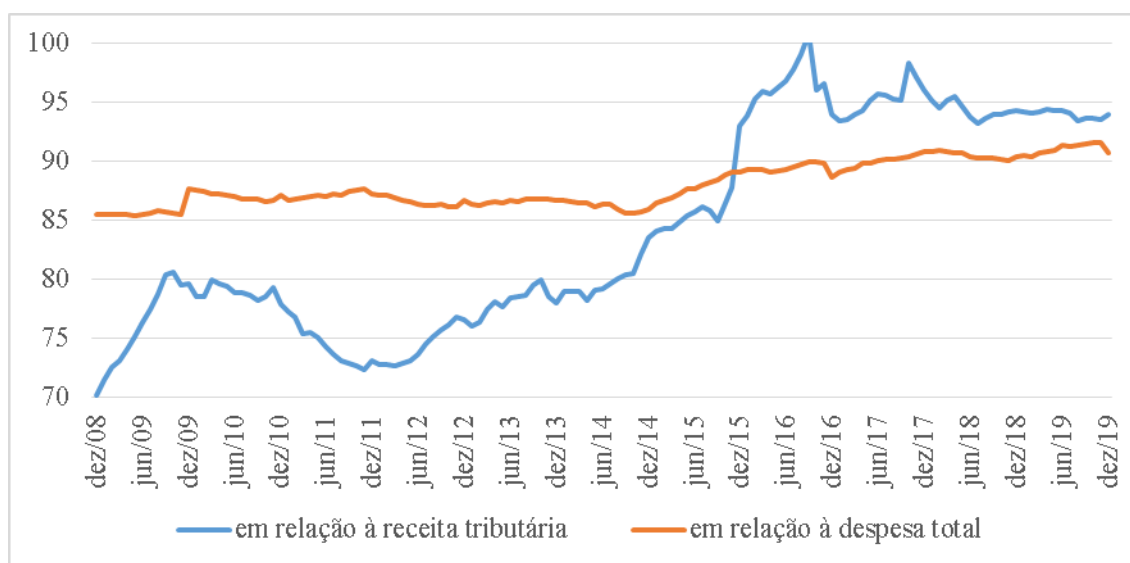
O corte das despesas discricionárias ocorreu por conta da combinação de trajetórias desfavoráveis das receitas primárias líquidas e das despesas primárias obrigatórias, especialmente entre 2012 e 2016. Nesse período, a combinação levou à reversão de superávits em elevados déficits primários, como se verá.

¹⁹ Não fossem os R\$ 10,1 bilhões de capitalização das estatais feita, de modo inesperado, ao término de 2019, as discricionárias ficariam em 1,6% do PIB. Vale lembrar também que foram excluídos das discricionárias de 2019 os R\$ 34,6 bilhões em pagamentos à Petrobras, conforme esclarece a nota de rodapé nº 3. Tratou-se de operação contábil, casada com a entrada de receitas vindas da estatal.

Durante o triênio 2017-2019, diante da necessidade de restabelecer a confiança na sustentabilidade fiscal do país, buscou-se reduzir o desequilíbrio fiscal. Esse intento foi relativamente bem-sucedido, mas às custas de cortes nas despesas discricionárias, ainda que acompanhados de um maior controle das despesas obrigatórias.

O corte se mostrou particularmente pronunciado, pois as despesas discricionárias correspondem a uma pequena parte do total das despesas. Já as despesas obrigatórias têm assumido um peso cada vez mais relevante, não apenas no total das despesas primárias, mas também em relação às receitas tributárias, incluindo-se as contribuições previdenciárias, como mostra o Gráfico 6. A primeira relação subiu de 85,6%, em 2008, para 90,8%, em 2019, enquanto a segunda aumentou de modo ainda mais pronunciado de 70,2% para 94% no mesmo período.

Gráfico 6 – Despesa obrigatória em relação à despesa total e à receita tributária (%)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

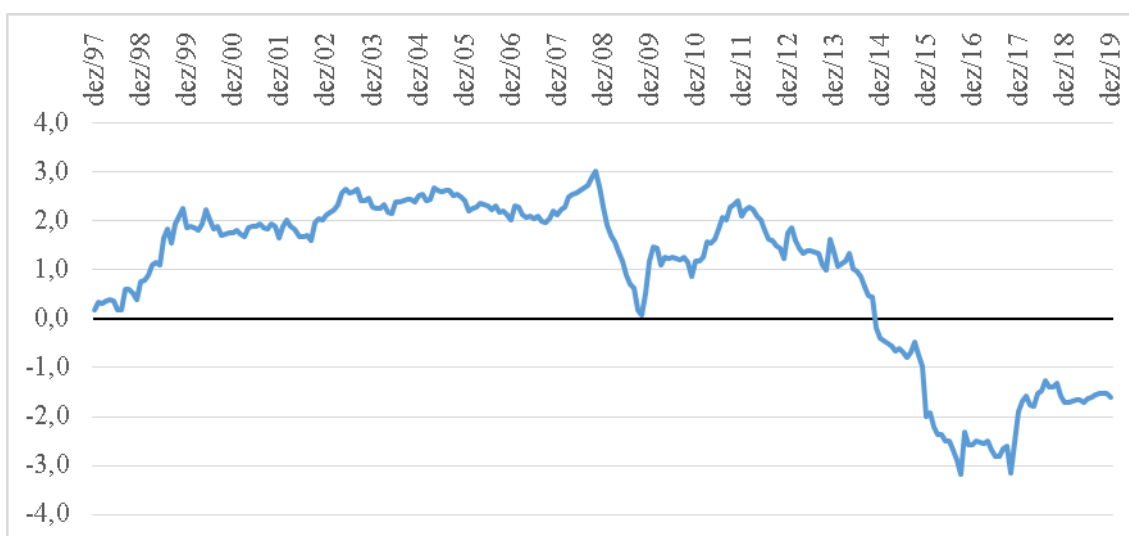
2.3. RESULTADO PRIMÁRIO

Cabe agora analisar a evolução do resultado primário da União de 1998 a 2019. A tarefa é facilitada pela avaliação anterior da receita primária líquida e da despesa primária, já que o resultado corresponde à diferença entre essas duas variáveis.

Vale lembrar que as contas primárias excluem as contas financeiras, notadamente operações relativas à dívida pública, como pagamentos de juros e amortização e tomada de novos empréstimos.

O Gráfico 7 mostra a evolução do resultado primário da União de 1997 a 2019, no acumulado dos últimos doze meses, em relação ao PIB. Esse gráfico deve ser visto juntamente com o Gráfico 3, onde consta a evolução das receitas e despesas no período.

**Gráfico 7 – Resultado primário da União
(acumulado em doze meses – % PIB)**



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

É útil listar alguns subperíodos retratados no Gráfico 7, com suas características essenciais:

- 1) Biênio 1998-1999: formação de superávit de 2% do PIB, mediante forte aumento de receitas, proporcionado por alteração da legislação tributária, e controle das despesas;
- 2) Período 2000 a 2008 (exceto 2003): tendência de aumento de receitas e, em ritmo um pouco menor, das despesas, o que proporcionou superávits entre 2 e 3% do PIB;
- 3) Triênio 2008-2011: forte oscilação de receitas e despesas, como efeito e reação à crise internacional iniciada em setembro de 2008, levando à proporcional variação do resultado positivo, que retornou a cerca de 2% do PIB;

- 4) Período 2012-2016: forte aumento de despesas²⁰ e redução das receitas em vista da desoneração tributária e da desaceleração econômica, levando à rápida e pronunciada piora do resultado, que caiu de cerca de 2% positivos para 3% do PIB negativos; e
- 5) Período 2017-2019²¹: redução das despesas discricionárias e maior controle sobre as despesas obrigatórias, com receitas relativamente estáveis, o que reduziu o déficit para algo entre 1 e 2% do PIB.

A respeito desse último triênio, vale fazer alguns comentários sobre o papel das regras fiscais no controle das despesas e na redução do déficit público, frente ao crescente desequilíbrio vivido nos anos anteriores.

A Tabela 1 mostra o teto de gastos, introduzido pela Emenda Constitucional nº 95, de 2016²², e a meta de resultado primário relativo a cada exercício do triênio, bem como os montantes efetivos de despesas sujeitas ao teto e de resultado primário²³.

²⁰ Vale recordar que os R\$ 55,6 bilhões pagos em dezembro de 2015, por conta das “pedaladas fiscais”, se referem a despesas que ocorreram em anos anteriores. Registrados devidamente, o déficit apontado no Gráfico 6 seria um pouco maior antes de dezembro de 2015 e menor de dezembro de 2015 a novembro de 2016, lembrando que os números são apresentados no acumulado de doze meses.

²¹ Vale também lembrar, uma vez mais, os já indicados ajustes relativos à Petrobras, nos meses de setembro de 2010 e dezembro de 2019.

²² O teto de gastos em cada ano é dado pelo teto do ano anterior corrigido pela variação do IPCA no acumulado de doze meses até junho do ano anterior. O teto é definido individualmente para o Poder Executivo Federal, Câmara de Deputados, Senado Federal, tribunais superiores, Ministério Público e Defensoria Pública. O teto se aplica basicamente às despesas primárias, mas alguns itens são excluídos, como a complementação ao Fundeb, as transferências constitucionais para os entes subnacionais, as despesas não recorrentes com eleições e a capitalização das estatais. Ademais, alguns itens das transferências constitucionais, como os Fundos Constitucionais do Desenvolvimento Regional, estão sujeitos ao teto.

²³ O resultado primário se refere à aferição do Banco Central, conhecida como abaixo da linha. Não se trata da mesma informação contida no Gráfico 7, calculada pela Secretaria do Tesouro Nacional. De qualquer modo, os números são próximos. Preferiu-se o dado do Banco Central na Tabela 1, pois é o indicador utilizado para fins de verificação do cumprimento da meta fiscal. A exigência da meta fiscal está prevista na Lei de Responsabilidade Fiscal e seu valor é definido na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) do respectivo ano. Já o projeto de lei orçamentária anual (PLOA) da União enviado ao Congresso Nacional precisa prever dotações e receitas compatíveis com a meta. A apuração das despesas sujeitas ao teto de gastos pode ser vista na Tabela 2.5 do Resultado do Tesouro Nacional.

Tabela 1 – Teto de gastos e meta fiscal da União (R\$ bilhões)

	2017	2018	2019
Teto de gastos (A)	1.309	1.348	1.407
Despesas sujeitas ao teto (B)	1.259	1.288	1.373
Folga no teto (A-B)	50	60	34
Resultado primário (C)	-118	-116	-89
Meta de resultado (D)	-159	-159	-139
Folga na meta (C-D)	41	43	50

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: autor.

É possível ver que tanto o teto como a meta de resultado foram cumpridos com folga no período. Vale dizer, a situação fiscal a que se chegou, notadamente o tamanho da despesa primária, foi mais fruto do empenho do governo em recuperar o equilíbrio fiscal do que das restrições impostas pelas regras fiscais.

Isto não quer dizer que as regras fiscais não tenham sido importantes. Mesmo em governos que conferem tratamento prioritário à questão fiscal, ajudam a conter as pressões por relaxamento fiscal durante o exercício. Caso haja espaço, podem ser cumpridas com folga, como ocorreu no triênio 2017-2019. Ademais, o teto de gastos foi decisivo para restabelecer a confiança na sustentabilidade fiscal, com impactos sobre a taxa de juros, a taxa de câmbio e o restante da economia.

Conforme se verá, o teto tornou-se um fator limitante posteriormente, o que estimulou acalorado debate a respeito da sua reformulação, bem como tentativas de contorná-lo ou alterá-lo. O reflexo se deu na deterioração das condições financeiras do país.

Ao término de 2019, vivia-se um processo de progressiva recuperação do equilíbrio fiscal, mas sujeito a importantes desafios. As receitas líquidas encerraram o período em 17,4% do PIB, nível mantido pelo menos desde o fim de 2016, indicando um possível limite máximo para uma economia marcada pelo baixo crescimento, na ausência de alguma mudança relevante na legislação tributária.

Do lado das despesas, havia certa exaustão na estratégia de cortes das despesas discricionárias diante de despesas obrigatórias muito elevadas, equivalentes a 90,8% das despesas primárias totais e a 94% das receitas tributárias, incluindo contribuições previdenciárias.

Assim, a continuidade da gradual recuperação do equilíbrio fiscal no fim de 2019 dependia de providências que pudessem elevar a receita para além do patamar de 17,4% do PIB e/ou criar instrumentos que possibilitassem um maior controle das despesas obrigatórias.

Nesse contexto, teve início a pandemia do coronavírus, que gerou enormes efeitos sobre a situação fiscal da União. Na próxima parte, analisa-se esses efeitos e em que medida o controle da pandemia permite restabelecer a situação e os desafios presentes no fim de 2019.

2.4. DÍVIDA PÚBLICA

A evolução do resultado primário é de crucial importância para a trajetória da dívida pública. A presença de superávit possibilita arcar com os pagamentos da dívida, mantendo-a sob controle. Os déficits, por seu turno, provocam rápido aumento da dívida, pois aos pagamentos da dívida se somam às necessidades de financiamento do ente.

Essa questão é de particular importância para o Brasil, pois, conforme visto, a receita tributária da União e mesmo dos demais entes parece ter encontrado um limite máximo já há alguns anos. A dívida pública, por sua vez, outro meio clássico de financiamento do Estado, além dos tributos, estava, no fim de 2019, mesmo antes da pandemia, em 74,3% do PIB, nível bem superior ao de países com grau similar de desenvolvimento econômico.

O Gráfico 8 mostra a evolução da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), em relação ao PIB, de dezembro de 2001, primeiro ano da série atualmente divulgada pelo Banco Central, até dezembro de 2019²⁴. É útil dividir o período

²⁴ Os dados deste tópico foram retirados das tabelas de dívida líquida e necessidade de financiamento do setor público, disponíveis em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>>. Acesso em: 27 out.2021. Na verdade, a série da DBGG começa em dezembro de 2006. Contudo, é possível retroagir até dezembro de 2001, com ajustes na série que havia antes da atual. A principal diferença entre elas é que se passou a considerar apenas a carteira de títulos do Banco Central usada como garantia em operações compromissadas, em vez da carteira total. Além desse ajuste, incluiu-se, na série anterior a dezembro de 2006, os títulos de emissão do Banco Central. A emissão desses papéis foi proibida pela Lei de Responsabilidade Fiscal, levando à progressiva redução do saldo, até a quitação integral em novembro de 2006.

coberto no Gráfico 8 em três subperíodos: 1) 2001 a 2004; 2) 2004 a 2013; e 3) 2013 a 2019. O biênio 2020-21 certamente conforma um novo subperíodo, mas será visto na próxima parte deste texto.

Gráfico 8 – Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG (% PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: autor.

O primeiro subperíodo está muito associado à exposição da dívida pública às variações da taxa de câmbio, ocasionada pelo peso da dívida pública externa e da dívida mobiliária indexada ao câmbio²⁵.

Em 2002, a incerteza causada pela eleição presidencial provocou forte desvalorização cambial e, por consequência, aumento de 10,8 pontos percentuais da DBGG de dezembro de 2001 a setembro de 2002. Nesse mês, a DBGG alcançou 72,7% do PIB, percentual que só foi ultrapassado em julho de 2017, quase quinze anos depois.

Com a garantia de preservação da política macroeconômica, reverteu-se boa parte da desvalorização cambial e a DBGG caiu rapidamente para 60,3% do PIB, em abril de 2003. Em seguida, iniciou-se queda mais lenta com a progressiva normalização da economia e nova valorização cambial, encerrando 2004, em 56,3% do PIB.

²⁵ Uma análise detalhada dos fatores determinantes da dívida pública pode ser encontrada em PELLEGRINI, J.A. *Dívida pública brasileira: mensuração, composição, evolução e sustentabilidade*. Texto para Discussão da Consultoria Legislativa do Senado Federal nº 226, de fevereiro de 2017. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/528778/Textos_para_discussao_226.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Uma versão mais sintética encontra-se em PELLEGRINI, J.A. & SALTO, F. *Dívida pública: indicadores, evolução e perspectivas*. In Salto, F. & Pellegrini, J.A. (orgs.). *Contas Públicas no Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2020.

Vê-se, portanto, que os movimentos da dívida pública nada tiveram a ver com problemas fiscais. Até pelo contrário, já que, conforme mostra o Gráfico 7, passou-se a gerar elevados superávits desde 1999. Houve até esforço fiscal extra, em 2003, para apoiar a recuperação da confiança.

O segundo subperíodo, de 2005 a 2013, é o da relativa estabilidade da DBGG, já que ela passou de 56,3% do PIB, no fim de 2004, para 51,5% do PIB, ao término de 2013, queda de cerca de cinco pontos percentuais do PIB em um espaço de nove anos²⁶. Surpreende que a queda não tenha sido maior, já que foram gerados superávits fiscais entre 2 e 3% do PIB de 2003 a 2008 e entre 1 e 2% do PIB de 2010 a 2013, de acordo com o Gráfico 7.

A razão para isso é que se optou por usar os superávits primários na aquisição de ativos públicos, notadamente compra de reservas internacionais, e concessão de crédito do Tesouro Nacional ao BNDES. O primeiro foi feito com operações compromissadas do Banco Central, componente da DBGG, de 2006 a 2012. Nesse período, as reservas foram multiplicadas quase sete vezes, chegando a US\$ 373,1 bilhões, no fim de 2012. O segundo foi operacionalizado pela emissão de títulos públicos entre 2008 e 2014, em um total de R\$ 440,8 bilhões²⁷.

Indicação do tamanho da aquisição de ativos é a queda bem mais pronunciada da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) nesse período, indicador esse que desconta os ativos da dívida bruta. Assim, enquanto a DBGG caiu os já referidos cinco pontos percentuais do PIB de 2005 a 2013, a DLSP caiu quase vinte pontos, de 50,2% para 30,5% do PIB. A diferença entre os dois indicadores subiu de 6,1 pontos para 21 pontos percentuais no mesmo período.

Esse incremento de quase quinze pontos é uma aproximação do tamanho da aquisição de ativos. Não deve surpreender, portanto, que a DBGG tenha caído pouco frente aos superávits gerados de 2005 a 2013. Houve a opção pela compra

²⁶ A queda e a visível oscilação da DBGG nesse período seriam bem menos intensas não fosse a expressiva mudança nas regras dos depósitos compulsórios, primeiro com a flexibilização, no fim de 2008, e, depois, com a forte restrição, no início de 2010. Essas mudanças afetaram as compromissadas em igual proporção, mas na direção oposta. As compromissadas compõem a DBGG, diferentemente dos compulsórios. Em dezembro de 2013, os compulsórios estavam 2,4 pontos percentuais do PIB acima da média observada de 2002 a 2008, período de grande estabilidade das regras e do tamanho desses depósitos. Efeito inverso sobre as compromissadas e a DBGG ocorrerá à medida que o Banco Central passe a receber os recém-aprovados depósitos voluntários (Lei nº 14.185, de 2021).

²⁷ Os números a respeito da evolução dos créditos do Tesouro Nacional junto ao BNDES estão disponíveis em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/recursos-do-tesouro-nacional>>. Acesso em: 27 out. 2021.

de ativos, que, ademais, continha elevado subsídio implícito (diferença entre o custo da dívida e o retorno dos ativos), financiado com mais dívida. Esse subsídio diferencia-se do subsídio explícito visto anteriormente, contabilizado entre as despesas primárias da União²⁸.

O terceiro subperíodo, de 2013 a 2019, é facilmente constado no Gráfico 8. Nessa fase, a DBGG subiu de modo significativo e persistente, passando de 51,5% do PIB, em dezembro de 2013, para 74,3% do PIB, ao término de 2019. A única exceção mais relevante no período foi o quadrimestre final, quando a dívida caiu, pelas razões que se verá.

A principal razão que explica o aumento da dívida pública no período foi a deterioração fiscal iniciada em 2012, mas que se consumou em déficits primários a partir de 2014, conforme se observa no Gráfico 7. O déficit beirou os 3% do PIB de setembro de 2016 a outubro de 2018, mas caiu para algo entre 1% e 2% no período seguinte.

Tratou-se de um sério problema para a economia brasileira. Os superávits primários ajudaram a conter as crises do início dos anos 2000, viabilizaram o uso da política fiscal para compensar os efeitos da crise externa em 2009 e financiaram a volumosa aquisição de ativos de 2006 a 2013. A partir de 2014, a sua transformação em déficits passou a se somar a outros fatores de pressão sobre a dívida, como a incidência de juros, em um período de estagnação do PIB, o denominador nos indicadores de dívida²⁹.

²⁸ Não é o caso de se discutir aqui a razão para essa opção. O custo líquido de carregamento dessas reservas foi elevado até 2011, mas tornou-se negativo se considerada a desvalorização cambial observada a partir de meados de 2011. Ademais, o elevado montante de reservas funcionou como valioso seguro em momentos de crise, como no fim de 2008, no processo de impedimento presidencial, em 2016, e durante a pandemia, em 2020. Já os benefícios dos créditos concedidos pelo Tesouro ao BNDES são controversos. Esses créditos foram peça importante do ativismo da política econômica do período, juntamente com os subsídios explícitos e as desonerações tributárias. Já os subsídios implícitos desses créditos, aproximadamente dados pela diferença entre a taxa Selic e a taxa de juros de longo prazo (TJLP), foram bastante pronunciados até 2014, pagos com mais endividamento. Apenas a partir de 2015, esses subsídios passaram a cair com a aproximação das duas taxas e o pagamento antecipado dos créditos pelo BNDES.

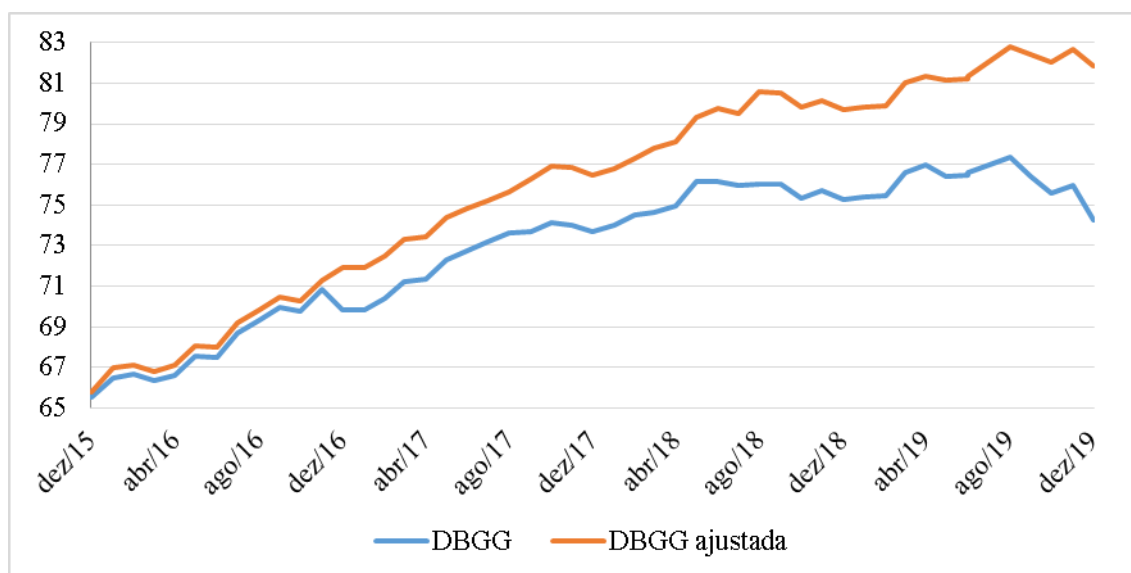
²⁹ Os juros líquidos devidos e o PIB também afetam a DBGG e a DLSP, aferidas em relação ao PIB. No entanto, não são variáveis controláveis pela política fiscal, como o superávit primário. Entre as tabelas referidas na nota de rodapé nº 24, uma informa os fatores condicionantes da dívida pública desde 2007. De 2007 a 2013, juros e PIB se compensaram como fatores condicionantes. De 2014 a 2015, o efeito juros empurrou a DBGG para cima em 6,5% do PIB em média e o PIB a empurrou para baixo em 3,5% do PIB em média. O período mais complicado foi o triênio 2015-2017, quando as taxas de juros ficaram em níveis elevados para evitar o descontrole inflacionário e compensar as incertezas, ao mesmo tempo que o PIB real caía.

O período de meados de 2018 ao fim de 2019 requer um comentário à parte porque o ritmo de aumento da dívida pública diminuiu e, de setembro a dezembro de 2019, a dívida caiu. Esses movimentos se deveram à uma combinação de fatores, especialmente redução do déficit primário e da taxa de juros, maiores aumentos do PIB e redução dos ativos.

Esse último consistiu na venda de reservas e no resgate antecipado dos créditos do Tesouro Nacional junto ao BNDES. A venda de reservas ocorreu de agosto a dezembro de 2019, quando foram alienados R\$ 151,4 bilhões, com igual impacto redutor sobre as compromissadas. Esse montante corresponde a 4,5% do PIB de 2019³⁰. Já o resgate antecipado dos créditos junto ao BNDES, iniciados em dezembro de 2015, foi bem mais expressivo, totalizando R\$ 409 bilhões, no acumulado até 2019.

Supondo-se que a soma da redução dos dois ativos foi utilizada no abatimento da DBGG, conclui-se que, não fossem essas operações, a DBGG teria sido 7,6 pontos percentuais de PIB mais elevada em dezembro de 2019. Vale dizer, a DBGG chegaria aos 81,8% do PIB e não aos 74,3% do PIB observados. O Gráfico 9 mostra a trajetória da DBGG nesse caso (DBGG ajustada), a partir de 2015, juntamente com a trajetória efetivamente observada mostrada no Gráfico 8.

Gráfico 9 – DBGG observada e ajustada (% PIB)



Fonte: Banco Central e BNDES. Elaboração: autor.

³⁰ As vendas de reservas chegaram a US\$ 36,9 bilhões de agosto a dezembro de 2019. As intervenções do Banco Central no mercado de câmbio, bem como as reservas internacionais podem ser vistas na tabela especial do Banco Central denominada *Demonstrativo de Variação das Reservas Internacionais*, disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>>. Acesso em: 28 out. 2021.

Esse percentual de 81,8% do PIB mostra qual teria sido a trajetória da dívida pública sem as operações com ativos, sujeita apenas ao déficit público, juros e variação do PIB. Haveria uma redução do ritmo de aumento da DBGG a partir de meados de 2018 em função de déficits e juros menores, mas não estabilidade, seguida de queda.

Não é difícil imaginar como teria sido ainda mais desafiadora a complexa missão de gerir a dívida pública, em 2020, durante a pandemia, quando houve aumento da DBGG em cerca de quatorze pontos percentuais de PIB, como se verá.

3 EFEITOS FISCAIS DA PANDEMIA

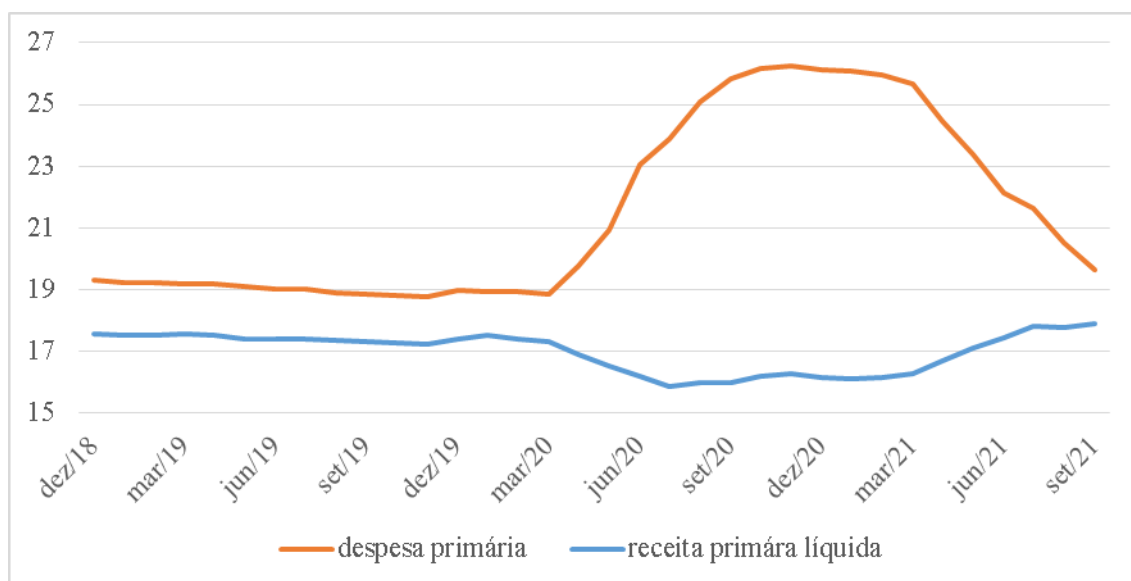
Esta parte do texto trata da evolução das contas da União em 2020 e 2021. O tratamento do biênio à parte se justifica porque essas contas foram profundamente marcadas pelos efeitos do coronavírus. Houve queda de receitas e acentuado aumento de despesas em 2020, seguidos de reversão de boa parte da piora fiscal nos nove primeiros meses de 2021, indicando o caráter extraordinário dos acontecimentos.

Até o término deste ano deverá ficar claro se a pandemia provocará ou não efeitos duradouros sobre as contas da União, agregando novos desafios ao quadro já sensível observado no fim de 2019. Ainda que esses efeitos cessem, outros desafios estão presentes, os quais podem colocar em xeque a continuidade da recuperação do equilíbrio fiscal do país executado no triênio 2017-2019.

3.1. RECEITA PRIMÁRIA

A análise das receitas e despesas de 2020-21 toma como base as mesmas séries utilizadas na primeira parte deste texto. O Gráfico 10 mostra as receitas primárias líquidas e as despesas primárias de 2019 a setembro de 2021. Incluiu-se 2019 para tornar mais visível os efeitos da pandemia.

Gráfico 10 – Despesa primária e receita primária líquida da União (acumulados em doze meses – % PIB)



Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

É perceptível como as receitas e despesas mudaram a rota após março de 2020, com o início da pandemia. Do lado da receita, houve queda de 1,4 ponto percentual do PIB entre março e julho do ano passado, em razão da forte queda da atividade econômica e da adoção de medidas tributárias de alívio ao setor privado.

A principal medida foram os diferimentos do pagamento de tributos concedidos às empresas. De acordo com a Receita Federal, de abril a julho, os diferimentos do pagamento de Cofins, PIS/Pasep, contribuição previdenciária do empregador e Simples Nacional chegaram a R\$ 86 bilhões³¹. Outra providência foram desonerações de tributos, a partir de abril, especialmente o IOF incidente sobre o crédito. A perda de receita com a desoneração somou R\$ 8,6 bilhões, também de abril a julho.

A partir de agosto de 2020, a receita voltou a subir e, em setembro de 2021, já estava em 17,9% do PIB no acumulado dos últimos doze meses, percentual superior ao vigente antes da pandemia. Contribuiu para esse desempenho o pagamento, já no segundo semestre de 2020, de R\$ 55,6 bilhões

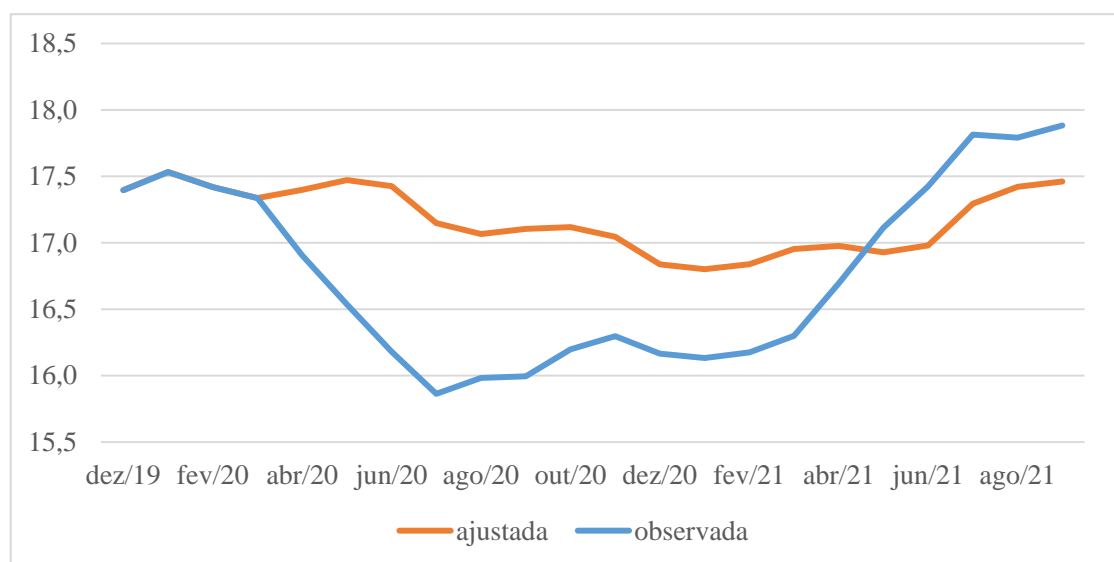
³¹ As informações relativas a cada mês sobre os efeitos na arrecadação de fatores não recorrentes e alterações na legislação tributária são disponibilizados pela Receita Federal nos Relatórios do Resultado da Arrecadação, disponíveis em: <<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao>>. Acesso em: 28 out. 2021.

dos diferimentos feitos nos meses anteriores. A desoneração tributária, por sua vez, deixou de vigorar no fim de 2020, com impacto total sobre a receita de R\$ 19,7 bilhões, o que ajuda a explicar a recuperação da receita em 2021.

A receita primária, notadamente a tributária, é bastante sensível aos movimentos da atividade econômica e da inflação. No entanto, essa relação pode ficar mais clara quando se limpa a série dos diferimentos e desonerações adotados no enfrentamento da pandemia.

O Gráfico 11 mostra a trajetória da receita ajustada, em 2020 e 2021, sem a inclusão dos efeitos advindos das medidas recém-citadas, além da receita observada apresentada no Gráfico 10. Percebe-se que a receita ajustada segue uma trajetória mais estável que a observada, como esperado³².

Gráfico 11 – Receita primária líquida da União – observada e ajustada (acumuladas em doze meses – % PIB)



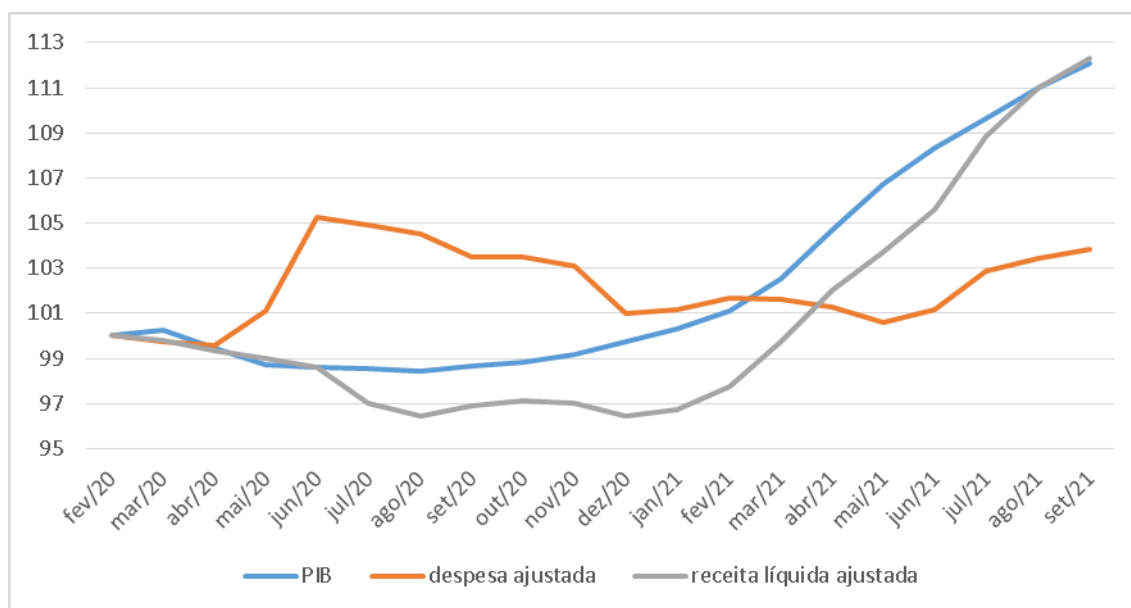
Fonte primária: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Em que pese a maior estabilidade, fica evidente a redução da receita ajustada em 2020, ainda que intercalada com suaves elevações, e o aumento mais vigoroso, em 2021. Esse percurso está relacionado ao modo como a arrecadação reagiu aos movimentos da atividade econômica e da inflação, no período.

³² O encontro das duas curvas no Gráfico 10 não deve surpreender. Fossem apenas desonerações, a receita ajustada estaria sempre acima da observada até que se igualassem, quando as desonerações saíssem das estatísticas no acumulado dos últimos doze meses. No entanto, a maior parte das providências foi de diferimento de pagamentos. Nesse caso, a curva ajustada ficou acima da observada enquanto prevaleceu a postergação dos pagamentos no acumulado de doze meses. Na sequência, porém, quando predominaram os pagamentos, a posição das curvas se inverteu. Passados doze meses sem diferimentos e pagamentos, as curvas se juntarão.

O Gráfico 12 complementa o Gráfico 11 ao mostrar, na forma de número-índice, a evolução da receita líquida ajustada e o PIB acumulados em doze meses, em 2020 e em 2021, tomando-se como base fevereiro de 2020. Ambas as variáveis são transformadas em número-índice a partir de seus valores correntes.

Gráfico 12 – Receita líquida e despesa ajustadas da União e PIB (acumulados em doze meses – número índice – fev./2020=100)



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional e IBGE. Elaboração: autor.

Em 2020, a partir de março, o PIB nominal caiu até agosto comparativamente ao mês anterior, mas reagiu a partir de setembro, ainda que lentamente, voltando, em dezembro, ao valor observado em fevereiro. A receita ajustada, por sua vez, também caiu até agosto, mas de modo mais pronunciado que o PIB, mantendo-se baixa no restante do ano.

Essas diferenças explicam a queda da receita ajustada mostrada no Gráfico 11, ainda que interrompida por leves aumentos. De fevereiro a dezembro de 2020, a queda foi de 0,56 ponto percentual do PIB.

Em 2021, o PIB e a receita ajustada cresceram rapidamente, mas a receita em ritmo mais acentuado, proporcionando a curva ascendente vista no Gráfico 11. O aumento neste ano foi de 0,6 ponto percentual do PIB, levando a receita ajustada para 17,5% do PIB em setembro, retornando ao nível observado em fevereiro de 2020.

Há que se acompanhar o fôlego dessa tendência da receita observada até setembro. Importa saber se apenas caminhou em direção ao nível que estava antes da pandemia ou ocorreu algo mais duradouro que elevará a receita para além desse nível. Acredita-se que a primeira opção seja a mais provável.

3.2. DESPESA PRIMÁRIA

O efeito fiscal das medidas de enfrentamento da pandemia se deu, em grande medida, por meio do aumento das despesas primárias da União. Entre as principais medidas estiveram o auxílio emergencial aos mais vulneráveis, seguido pelo auxílio a estados e municípios, apoio à manutenção do crédito às micro e pequenas empresas, despesas extras do Ministério da Saúde e outros órgãos e apoio à manutenção do emprego.

A Tabela 2 mostra o impacto sobre as despesas de cada uma dessas medidas, segundo as informações contidas no Resultado do Tesouro Nacional (Tabela 4.1). Destaque ao auxílio emergencial, que, até setembro de 2021, totalizou R\$ 345,6 bilhões.

Tabela 2 – Despesas da União com o enfrentamento do coronavírus (R\$ bilhões)

	2020	2021*	2020-21*
Auxílio emergencial	293,1	52,5	345,6
Auxílio a estados e municípios	78,2	0,0	78,2
Garantias a operações de crédito e outras**	63,1	5,0	68,1
Despesas adicionais do Ministério da Saúde e outros***	44,9	31,6	76,5
Manutenção do emprego e renda****	40,3	7,7	48,0
Outros	1,3	0,0	1,3
Total	520,9	96,8	617,7
Total – % PIB	7,0	1,5	4,5

Fonte: Relatório do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

* 2021 vai até setembro. Na coluna 2020-21, utiliza-se o PIB de janeiro de 2020 a setembro de 2021.

** Inclui maquininhas.

*** Inclui vacinas.

**** Inclui financiamento à folha.

Em relação ao PIB, as despesas extras chegaram a 7% em 2020, praticamente o mesmo percentual de aumento no total das despesas primárias da União, que, conforme se observa no Gráfico 10, passou de 19% para 26,1% do PIB, comparando-se os meses de dezembro de 2019 e 2020.

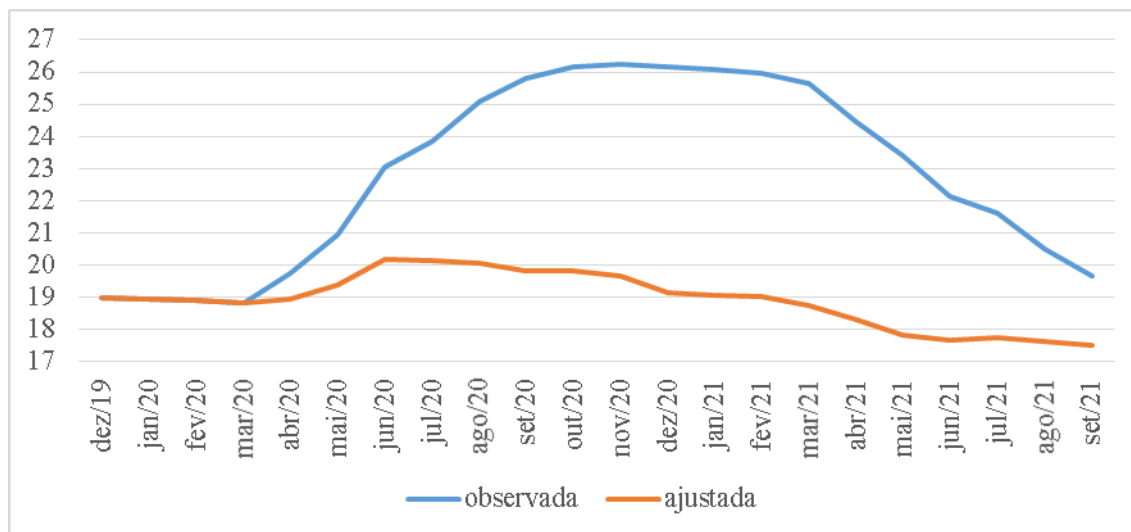
Esse brutal aumento não resultou no descumprimento do teto de gastos, em 2020, pois os R\$ 520,9 bilhões informados na Tabela 2 foram excluídos das despesas sujeitas a esse limite. Tais despesas entraram no orçamento federal por meio de medidas provisórias com créditos extraordinários, enviados ao Congresso Nacional.

Esses créditos, destinados a despesas urgentes e necessárias, são excluídos do teto desde a concepção dessa regra (art. 107, § 6º, inciso II, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias). Com a exclusão, o teto, definido em R\$ 1.455 bilhões em 2020, foi cumprido com folga de R\$ 52 bilhões.

Em 2021, as despesas extras caíram bastante, para 1,5% do PIB, no acumulado até setembro. O percentual poderá cair ainda mais ao término do ano, pois o auxílio emergencial, em montante mensal de cerca de R\$ 8 bilhões, será pago até outubro se não houver prorrogação, além de despesas destinadas à saúde, vacinas, inclusive. Reflexo da queda das despesas extras, as despesas primárias em doze meses caíram de 26,1% do PIB, em dezembro de 2020, para 19,7% do PIB, em setembro de 2021, fato visível no Gráfico 10.

Uma expectativa que se tem é que as despesas se aproximem dos 19% do PIB, patamar em vigor antes da pandemia. A hipótese subjacente é que nenhum item relevante da Tabela 2 se perenize. O Gráfico 13 ajuda a aprofundar essa questão. Nele, aparecem a despesa observada e a despesa ajustada, excluindo-se os gastos extras advindos do enfrentamento à pandemia descritos na Tabela 2.

Gráfico 13 – Despesa primária da União observada e ajustada (acumuladas em doze meses – % PIB)



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Essa nova série, como seria de se esperar, segue uma trajetória mais estável que a das despesas observadas. Contudo, seu desenho mostra duas características dignas de destaque. Quanta à primeira, há um aumento de 18,8 para 20,2% do PIB de março a junho de 2020. Tal fato se deveu à antecipação das parcelas do décimo terceiro pagas pela Previdência Social. O impacto fiscal usual se daria nos meses de setembro e dezembro, mas, em 2020, ocorreu em maio e junho. Como essa medida não gera aumento de despesa, não foi incluída na Tabela 2. Tivesse o décimo terceiro sido pago nos meses usuais, a despesa ajustada ao longo de 2020 mostrada no Gráfico 13 seria mais estável e próxima dos 19% do PIB, nível observado antes da pandemia³³.

A segunda característica da despesa ajustada é a queda observada de 19,2% do PIB, em dezembro de 2020, para 17,5% do PIB, em setembro de 2021. Tal fato se deveu ao aumento mais elevado do PIB nominal frente ao que ocorreu com as despesas ajustadas.

Diferentemente das receitas, não há uma relação tão direta do PIB com as despesas. Nos meses de 2021 já transcorridos, em particular, o descasamento foi significativo, pois boa parte do aumento do PIB decorreu da aceleração da

³³ Esse é o resultado encontrado quando se recalcula a despesa ajustada mantendo a rotina de pagamentos do décimo terceiro salário observada nos anos anteriores. A concentração dos pagamentos dos precatórios e sentenças judiciais em junho de 2020 também contribuiu para o pico observado nesse mês.

inflação (deflator implícito), o que não se refletiu de modo automático nas despesas. Por exemplo, os benefícios previdenciários que estão sendo pagos em 2021 foram corrigidos pela inflação verificada em 2020. A despesa de pessoal também é afetada em termos reais.

O Gráfico 12 ajuda a compreender esse ponto. Juntamente com as receitas ajustadas e o PIB, consta nesse gráfico as despesas ajustadas acumuladas nos últimos doze meses, na forma de número-índice. A despesa é convertida em número-índice a partir de seu valor corrente.

É possível ver como a despesa descola do PIB inicialmente, com o adiantamento do pagamento do décimo terceiro dos aposentados e pensionistas em maio e junho de 2020. Nos meses seguintes, esse efeito se diluiu, enquanto o PIB começou a subir em setembro de 2020 e as despesas encerraram o ano quase no mesmo nível observado em fevereiro de 2020. Ao término do ano, os número-índices estão bem mais próximos. No Gráfico 13, isso se reflete em despesas de 19,2% ao término de 2020, frente aos 18,9% do PIB de fevereiro do mesmo ano.

Já em 2021, o PIB nominal cresceu bem mais que as despesas, o que se observa tanto no Gráfico 12, como no Gráfico 13. Com isso, a despesa ajustada em relação ao PIB caiu de 19,2% para 17,5% do PIB, comparando-se dezembro de 2020 e setembro de 2021. Em relação a fevereiro de 2020, houve queda de 1,4 ponto percentual do PIB da despesa ajustada.

Há que se observar, entretanto, que os números da despesa primária ajustada nos últimos cinco meses (maio a setembro) indicam certa estabilidade, o que sugere que a tendência de queda chegou ao fim. No bimestre junho e julho houve algum aumento por conta da antecipação do pagamento do décimo terceiro salário dos aposentados e pensionistas. Em agosto e setembro retomou-se a redução frente a maio, mas cada vez menor.

Outro fato que explica certa estabilidade da despesa ajustada nos últimos meses é a sanção da lei orçamentária no fim de abril. Com isso, houve represamento das despesas discricionárias até esse mês, compensado por aumento mais pronunciado dessas despesas de maio a setembro. A trajetória no restante do ano dependerá do espaço proporcionado pelo teto de gastos.

Enfim, assim como nas receitas ajustadas, aqui também resta a dúvida a respeito da tendência das despesas ajustadas. Há uma diferença em relação as receitas, entretanto. Em setembro de 2021, essas chegaram ao nível pré-pandemia, enquanto as despesas estavam 1,4 ponto percentual de PIB abaixo da despesa verificada em fevereiro de 2020.

Já as despesas observadas estavam 0,8 ponto percentual de PIB acima, na mesma base de comparação. Essa diferença de 2,2 pontos corresponde aos gastos relativos à pandemia no acumulado dos últimos doze meses. Essa diferença tenderá a zero, à medida que esses gastos saírem das estatísticas no acumulado dos últimos doze meses, o que deverá ocorrer no fim de 2022, se o auxílio emergencial não for prorrogado.

É interessante observar a trajetória da despesa ajustada, pois ela indica onde a despesa observada poderá estar, após o fim das despesas associadas à pandemia. A projeção para a despesa observada ao término de 2022 torna-se difícil em função das mudanças que se pretende fazer na regra do teto.

Em 2021, contudo, se a despesa discricionária orçada em R\$ 124,5 bilhões for plenamente executada, algo compatível com o cumprimento do teto de gastos de R\$ 1.486 bilhões, a despesa observada deverá encerrar este ano em cerca de 19% do PIB, mesmo nível verificado antes da pandemia. Seria um número interessante em termos de controle das contas federais, pois embutiria ainda gastos da pandemia acima de 1% do PIB, que serão eliminados no transcurso de 2022, dado que os números são aferidos no acumulado dos últimos doze meses.

Um risco que pode comprometer um pouco esse resultado advém da mudança na regra do teto que se pretende implementar no fim de 2021. Como se verá adiante, embora o foco seja 2022, é possível que a mudança surta algum efeito na despesa de 2021, estimado em 0,2% do PIB.

3.3. RESULTADO PRIMÁRIO

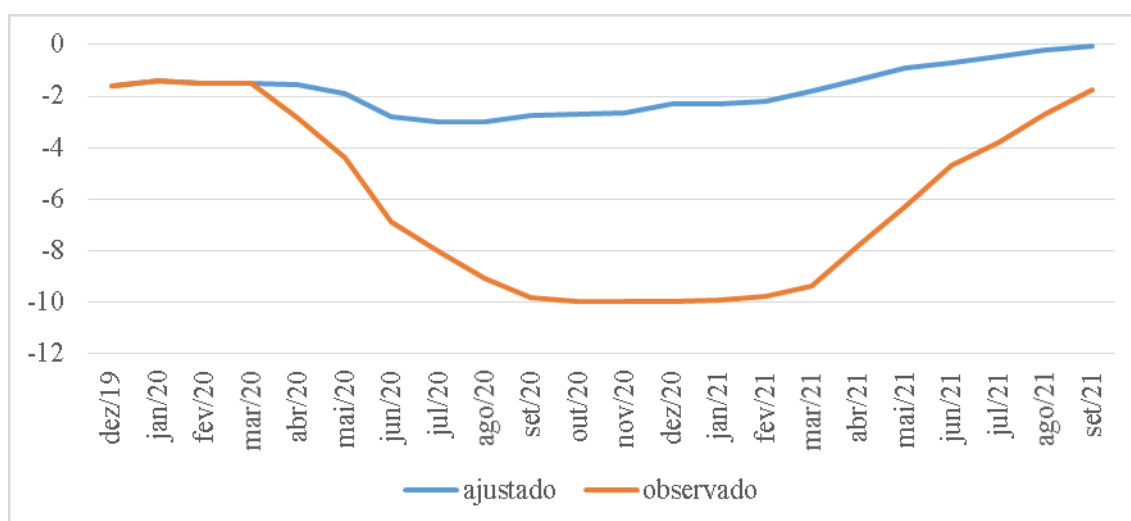
Vistas as receitas e despesas, fica pavimentado o caminho para analisar o resultado primário. O Gráfico 14 mostra o resultado primário observado da União, dados em relação ao PIB, no acumulado nos últimos doze meses.

O aumento de despesas e a queda de receitas ocorridos, em 2020, ditados em grande medida pelos efeitos e reações à pandemia, geraram um déficit primário extremamente elevado no governo central de 10% do PIB, em 2020, o equivalente a R\$ 743,3 bilhões. Com a urgência do enfrentamento da pandemia e o forte impacto fiscal dessa necessária atuação do Estado, o art. 1º do Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, dispensou a obrigação do cumprimento da meta fiscal de R\$ 124 bilhões.

Já em 2021, o déficit tem caído continuamente em função da recuperação das receitas e da redução das despesas. Essa queda, conforme visto, associa-se sobretudo à redução dos gastos destinados ao enfrentamento do coronavírus, mas há também o efeito do aumento da inflação sobre a despesa. Em setembro, no acumulado em doze meses, o déficit estava em 1,8 do PIB.

A exemplo do que se fez com as receitas e despesas, cabe analisar o resultado primário ajustado, que corresponde à diferença entre as receitas líquidas ajustadas e as despesas ajustadas vistas anteriormente. Essa série consta no Gráfico 14, juntamente com o resultado observado. Ela ajuda a verificar a tendência das contas da União por trás dos efeitos fiscais da pandemia.

**Gráfico 14 – Resultado primário da União
(acumulado em doze meses – % PIB)**



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

É possível ver no Gráfico 14 que o déficit primário ajustado estava em de 1,5% do PIB em fevereiro de 2020 e aumentou para 3% do PIB em julho do mesmo ano. Essa piora inicial se deveu em grande parte à antecipação do pagamento do décimo terceiro de aposentados e pensionistas da Previdência Social.

Pelo mesmo motivo, o déficit caiu nos meses seguintes, na ausência das despesas pagas antecipadamente. Mesmo assim, o déficit ajustado encerrou 2020 em 2,3% do PIB, acima do 1,5% do PIB anterior à pandemia, em vista do efeito da queda da atividade econômica sobre a arrecadação.

Em 2021, no entanto, a queda do déficit prosseguiu firme e chegou a apenas 0,1% do PIB em setembro de 2021. Tal fato se deveu à ação conjugada do aumento das receitas frente à recuperação da atividade econômica e da inflação e da continuidade da queda das despesas.

A grande questão é a trajetória das duas curvas do Gráfico 14 nos próximos meses. Ambas necessariamente se encontrarão passados os efeitos estatísticos do impacto fiscal das medidas de enfretamento a pandemia, possivelmente no fim de 2022. A dúvida é em que nível de déficit isso ocorrerá. Acima ou abaixo do 1,6% do PIB do fim de 2019, antes do início da pandemia? As projeções indicam que se retornará a esse último percentual ao término de 2021, percentual que pode ser considerado positivo, pois embute despesas relativas à pandemia que serão eliminadas em 2022. Só há o risco de que o déficit fique 0,2% do PIB acima do esperado, em razão do espaço aberto para o aumento da despesa de 2021, se houver, de fato, a mudança na regra do teto.

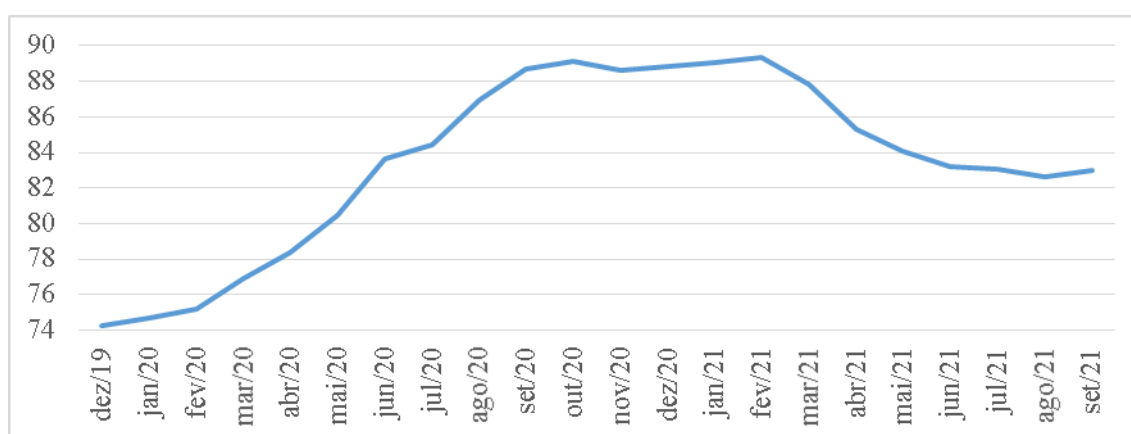
Quanto ao cumprimento da meta de resultado primário relativa a 2021, é certo que será cumprida, embora o ano não tenha terminado. Estipulou-se um déficit de R\$ 247,1 bilhões, como meta. Esse montante, que parecia razoável no momento da definição, frente às incertezas a respeito da evolução da pandemia, se mostrou bastante flexível. Ademais, R\$ 84,5 bilhões em despesa podem ser desconsiderados para fins de cômputo da meta, o que torna possível o cumprimento mesmo que o déficit chegue a R\$ 331,6 bilhões (247,1 mais 84,5). Há, portanto, margem de R\$ 192,2 bilhões frente aos R\$ 139,4 bilhões projetados para 2021 (331,6 menos 139,4).

3.4. DÍVIDA PÚBLICA

O déficit primário, que já havia cumprido papel decisivo na trajetória da dívida pública desde 2014, foi ainda mais decisivo no biênio 2020-2021. Conforme visto, o déficit do governo central chegou a 10% do PIB em 2020. Na ausência de medidas compensatórias pelo lado da receita ou da despesa, os custos do enfrentamento da pandemia foram financiados basicamente com endividamento. A exceção foi a venda de reservas externas, notadamente em março e abril, de 2020, em valor equivalente a 1,7% do PIB, considerando-se as alienações totais no ano

O Gráfico 15 mostra a DBGG, em relação ao PIB, de dezembro de 2019 até setembro de 2021, último mês com dado disponível.

Gráfico 15 – DBGG (% PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: autor.

Em 2020, a DBGG subiu de 74,3% para 88,8% do PIB. Esse aumento não surpreende, dado o tamanho do déficit e da capitalização dos juros sobre uma dívida cada vez maior. O que chama a atenção é a estabilização próxima de 89% do PIB entre outubro de 2020 e fevereiro de 2021, seguida de queda até os 83% do PIB em setembro deste ano.

Essa dinâmica da DBGG pode ser explicada por três fatores. O primeiro foi a forte redução dos gastos com o enfrentamento da pandemia a partir de outubro de 2020, notadamente com o fim da primeira fase do pagamento do auxílio emergencial aos mais vulneráveis. As despesas voltaram a subir em abril de 2021,

com a retomada do pagamento do auxílio, mas longe do montante verificado em 2020.

O segundo fator foi a redução de ativos. Em março de 2021 houve nova venda de reservas externas, equivalente a 0,7% do PIB. Houve também novas antecipações de resgates dos créditos do Tesouro junto ao BNDES, principalmente em março, em valor equivalente a quase 1% do PIB.

O terceiro fator foi o rápido aumento do PIB nominal a partir do fim de 2020, especialmente com o aumento da inflação. Trata-se do mesmo efeito observado na análise da evolução das despesas primárias em 2021. A inflação acabou cumprindo importante papel de “ajuste fiscal”, levando a uma sensação de alívio por alguns meses³⁴.

A exemplo das receitas, despesas e déficit, vale aqui também a dúvida a respeito da tendência da dívida. O passivo parou de cair de agosto a outubro. Na verdade, nesse último mês, houve um pequeno aumento. Tal fato pode refletir o efeito defasado da inflação sobre a dívida, seja por meio do IPCA, que corrige parte da dívida, seja em razão dos aumentos da Selic, destinados a levar a inflação para a meta em 2022. As propostas para contornar o alterar a regra do teto de gastos também afetam o custo das novas emissões de títulos públicos, onde se embute o risco fiscal.

Enfim, é preciso considerar que os ganhos fiscais imediatos advindos do aumento inesperado da inflação podem ser em parte ou totalmente anulados quando se leva em conta os desdobramentos posteriores.

4 DESAFIOS PARA A GESTÃO DAS CONTAS DA UNIÃO

4.1. O DESAFIO DE ESTABILIZAR A DÍVIDA NO NÍVEL ATUAL

Esta parte do texto trata dos desafios para a gestão das contas da União nos próximos anos, tomando-se como base os riscos atuais e os condicionantes sugeridos pela experiência do período 1997-2021, vista nas duas partes anteriores.

³⁴ É curioso ver a tabela especial do Banco Central com os fatores determinantes da DBGG. Em 2020, as emissões foram responsáveis por nove pontos percentuais do aumento total da DBGG de 14,6 pontos do PIB. É nas emissões que se processa o financiamento do déficit com endividamento. Já, em 2021, no acumulado até setembro, as emissões contribuíram para a queda da dívida, em 0,4 ponto. Com o PIB, a contribuição para a redução da dívida subiu significativamente de 0,4 ponto, em 2020, para 9,7 pontos, em 2021.

A avaliação do tamanho dos desafios depende antes de mais nada do que se objetiva para as contas da União. Possíveis objetivos são realocar os gastos públicos de modo a que gerem maior retorno para a sociedade ou reformar o sistema tributário na direção da maior progressividade e neutralidade do ponto de vista das decisões econômicas. São questões de extrema importância para o desenvolvimento do país, mas não são o foco do presente texto. A preocupação aqui é a situação fiscal da União. E a esse respeito, o objetivo a ser perseguido é chegar a uma situação que garanta a estabilidade macroeconômica. Essa estabilidade, por sua vez, juntamente com reformas microeconômicas que elevem a produtividade dos fatores de produção, é condição necessária para o crescimento econômico sustentado.

E qual seria a situação fiscal desejável? Um ponto de chegada que pode ser considerado é a dívida pública. É nela que desaguam os desequilíbrios fiscais do país. Conforme visto, a dívida bruta, medida pela DBGG, tem subido rapidamente desde 2014 e se encontra em níveis muito elevados. Além de alta comparativamente ao seu histórico, a dívida brasileira estava mais de 50% acima da média dos países emergentes e de renda média, em 2020³⁵.

Sem um horizonte claro para a trajetória da dívida pública, as condições financeiras manterão a economia brasileira em sobressaltos, notadamente quanto à taxa de câmbio, à taxa de juros e à inflação. Nesse contexto, o resultado mais provável é crescimento baixo, com crises intermitentes, eventualmente com queda do produto. Esse é o retrato do Brasil desde 2014.

E qual a trajetória desejável para a dívida pública? Em um primeiro momento, seria imprescindível estabilizá-la, mas, em seguida, reduzi-la, já que seu nível é elevado e não fornece margem para imprevistos, como outra pandemia.

Vale ressaltar que a Emenda Constitucional nº 109, de 2021, deu fundamentação constitucional a esse objetivo em alguns de seus dispositivos. O novo art. 164-A da Lei Maior determina que os entes devem conduzir as respectivas políticas fiscais, inclusive na elaboração e execução dos orçamentos, de modo a manter a dívida em níveis sustentáveis.

³⁵ Ver o apêndice estatístico e metodológico do Monitor Fiscal do FMI de abril de 2021, p. 81. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021>>. Acesso em: 28 out. 2021.

Um possível objetivo inicial para a dívida pública seria 82% do PIB para a DBGG. Esse percentual está bastante próximo dos 83% da DBGG verificados em setembro de 2021. Aproxima-se também da média de 81,5% e da mediana de 81,4% do PIB para 2021 das projeções do relatório de outubro de 2021 do Prisma Fiscal³⁶.

E o que seria necessário para alcançar esse objetivo? Um ponto de partida para responder essa questão é a equação de sustentabilidade da dívida pública. Na sua versão mais simples, a condição para estabilizar a dívida em relação ao PIB é que se gere superávit primário capaz de pagar parte dos juros da dívida, evitando que o numerador da relação cresça mais que o denominador.

Em termos matemáticos, o superávit em relação ao PIB deve ser igual ao resultado da multiplicação da dívida inicial, também em relação ao PIB, pela diferença entre a taxa real de juros e o crescimento da economia³⁷. Assim, quanto maior a diferença positiva entre a taxa real de juros e o crescimento da economia, maior o superávit requerido para controlar a dívida, ambos como proporção do PIB.

Uma dificuldade é projetar a taxa real de juros e o crescimento da economia ao longo do tempo, associados, respectivamente, à taxa de juros neutra e ao PIB potencial. Não é intenção aqui apresentar projeções para as variáveis macroeconômicas e fiscais, muito menos cravar combinações mais prováveis entre elas. No entanto, um objetivo de resultado primário precisa ser tomado como referência para prosseguir na análise dos desafios para a gestão das contas da União. Se houver a opção por alguma outra combinação mais ou menos otimista, o esforço fiscal requerido deverá ser ajustado de acordo.

Uma possível combinação para a economia brasileira nos próximos anos, com crescimento econômico de 2% e taxa real de juros de 3,5%, requer superávit de 1,2% do PIB para estabilizar a dívida em 82% do PIB $((0,035-0,02)*0,82)$. Essa combinação de juros e crescimento parece otimista a julgar pelas projeções

³⁶ Disponível em: <<https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/prisma-fiscal>>. Acesso em: 28 out. 2021.

³⁷ Trata-se de uma versão aproximada da fórmula, pois a diferença entre a taxa real de juros e o crescimento econômico deve ainda ser dividida pelo crescimento econômico somado a um. Entretanto, a versão aproximada é simples e intuitiva e a diferença nos resultados pouco relevante. Blanchard usa essa versão em seu manual de macroeconomia. Ver: BLANCHARD, O. *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1999, p. 554.

de mercado relativas a 2022, retratadas no Relatório Focus do Banco Central³⁸. No entanto, as projeções devem considerar um período mais longo e as próprias projeções do Focus apontam para um cenário mais favorável nos anos seguintes.

Há que se destacar também que o juro real e o crescimento econômico prevaletentes são influenciados pela própria situação fiscal. Assim, a dinâmica dessas duas variáveis macroeconômicas muda com o ajuste fiscal em curso, criando um círculo virtuoso. Do mesmo modo, a piora da situação fiscal pode também levar a um círculo vicioso. É esse o caso em relação a 2022. A cada vez mais provável alteração no teto de gastos, de modo a elevar a margem para despesas, tem contribuído para as sucessivas revisões do crescimento no próximo ano.

Ao se tomar o superávit primário de 1,2% do PIB como referência para o prosseguimento da análise, cabe apartá-lo entre União e estados. Os estados geraram um superávit bastante expressivo 0,95% do PIB, no acumulado de doze meses, até setembro de 2021³⁹. Esse percentual não pode ser considerado sustentável, entretanto, já que advindo de fatores temporários pelo lado da receita. Em 2020, houve o auxílio financeiro de R\$ 37 bilhões concedido pela União para compensar a perda de receita com a pandemia, o que acabou não ocorrendo na maioria dos estados. Em 2021, a receita tributária cresceu de modo significativo, com a recuperação da atividade econômica e elevação da inflação que se seguiu à redução do distanciamento social.

Assim, um número mais condizente com o histórico dos estados seria o 0,2% do PIB, verificado em 2019, antes dos acontecimentos desencadeados pela pandemia. Nesse caso, mantido esse resultado no âmbito estadual, o superávit a ser perseguido pela União seria de 1% do PIB.

Definido o objetivo a ser perseguido na gestão das contas federais, duas dúvidas surgem de pronto. Qual a distância desse percentual em relação à situação atual e qual o tempo estipulado para se chegar ao resultado desejado?

³⁸ Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/relatoriofocus>>. O relatório consultado foi o de 22 de outubro de 2021.

³⁹ Trata-se do resultado abaixo da linha aferido pelo Banco Central. Ver a tabela especial denominada Necessidade de Financiamento do Setor Público disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>>. Acesso em: 28 out. 2021.

A primeira questão pode parecer simples aritmética dado que o Gráfico 14 apontou o déficit observado de 1,8% do PIB em setembro de 2021. Entretanto, esse percentual está contaminado pelos efeitos fiscais das medidas de enfretamento da pandemia. Livre desses efeitos, o Gráfico 14 indica déficit ajustado de 0,1% do PIB, no mesmo mês.

O percentual a ser considerado como ponto de partida provavelmente é um número intermediário. No restante de 2021, os elevados gastos com a pandemia verificados até dezembro de 2020 deixarão de constar nas estatísticas de despesa no acumulado nos doze últimos meses, de tal modo que o déficit observado poderá cair um pouco mais no restante de 2021. Contudo, a despesa deste ano ainda conterà gastos da pandemia em montante relevante, possivelmente acima de 1% do PIB.

Uma outra possível referência seria o déficit de 1,6% do PIB de 2019, antes do início da pandemia. Esse também é o percentual previsto pelo Ministério da Economia para 2021. Resulta de projeções para as receitas primárias líquidas e despesas primárias de 17,4% e 19% do PIB, respectivamente⁴⁰. A Instituição Fiscal Independente do Senado Federal (IFI) projeta déficit um pouco maior, 1,8% do PIB, em razão de uma receita um pouco menor⁴¹. Só cabe o alerta a respeito do possível efeito que a mudança pretendida no teto de gastos possa trazer para a despesa e o déficit ainda em 2021.

Enfim, conforme visto, não é trivial saber o déficit do qual se parte para chegar ao superávit de 1% do PIB esperado para a União. Se o déficit de 1,6% do PIB for considerado, trata-se de um expressivo ajuste de 2,6% do PIB, próximo de R\$ 217 bilhões, com base no PIB acumulado nos doze meses completados em setembro de 2021.

A outra questão é o tempo requerido para alcançar o resultado almejado. É importante destacar que o superávit de 1,2% do PIB (incluindo o 0,2% do PIB dos estados) mantém a dívida em 82% do PIB se for alcançado imediatamente. Se o ajuste for realizado em um período mais longo, 1,2% do PIB não bastará para

⁴⁰ Os números do governo são retirados do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias – 4º Bimestre de 2021, da Secretaria Especial de Fazenda, p. 3 e 5. O relatório está disponível em: <<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2021/15>>. Acesso em: 28 out. 2021.

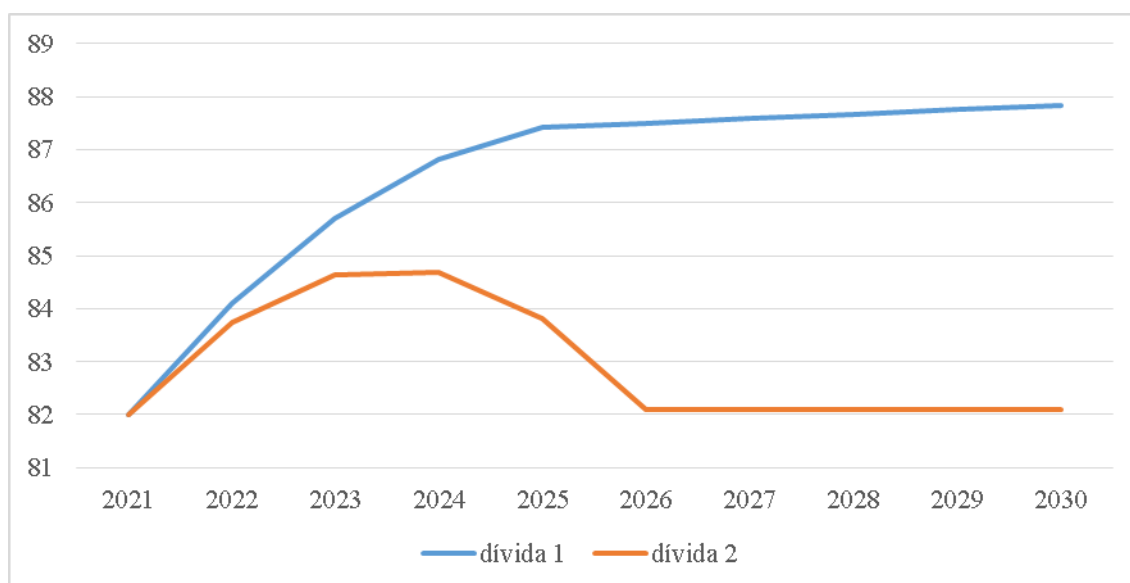
⁴¹ Ver Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 57, outubro de 2021. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/ifi/relatorio-de-acompanhamento-fiscal>>. Acesso em: 28 out. 2021

estabilizar a dívida em 82%, porque a dívida será mais alta na conclusão do ajuste.

Suponha taxa real de juros e crescimento de 3,5% e 2%, respectivamente, dívida em 82% do PIB, ao fim de 2021, e resultado primário da União que caminha linearmente de déficit de 1,6% do PIB, em 2021, para superávit de 1% do PIB, em 2026. Com essas suposições e mantido o superávit de 0,2% do PIB dos estados em todo o período, em 2026, a dívida estaria em 87,5% do PIB, e seria crescente, pois, nesse patamar de dívida, o superávit teria que ser maior para estabilizá-la. O Gráfico 16 mostra a trajetória da dívida nessa situação (dívida 1).

A opção por um ajuste gradual e dívida de 82% do PIB ao término do quinto ano exigiria um maior esforço fiscal ao longo desse período, culminando com 3% do PIB de superávit, no quinto ano. A partir desse ponto seria possível reduzir o superávit para o almejado 1,2% do PIB, mantendo a dívida em cerca de 82% do PIB. O Gráfico 16 também mostra essa trajetória (dívida 2).

Gráfico 16 – Trajetória da dívida pública, com hipóteses sobre o resultado primário



Elaboração: autor.

Não se trata de uma situação simples, pois o esforço fiscal de 2,6% do PIB da União na primeira situação já é elevado, mesmo que alcançado em cinco anos. Em vista disso, o resultado primário requer medidas complementares, que contribuam para o controle da dívida pública. A opção mais evidente é a redução de ativos e a utilização dos recursos liberados no abatimento da dívida.

O papel da redução de ativos seria ganhar tempo para que os superávits fossem gerados, evitando novos aumentos da dívida nesse período. Considere-se, por exemplo, o esforço fiscal da União que leve o déficit de 1,6% do PIB para um superávit de 1% do PIB em cinco anos. Se o esforço total de 2,6% do PIB for distribuído igualmente nos cinco anos, seria preciso vender 5,3% do PIB em ativos nesse período, sendo 2,1%, 1,6% e 1,1% do PIB, nos três primeiros anos, respectivamente. Com isso, a dívida seria mantida em 82% do PIB durante o período de ajuste.

Vale registrar que a Emenda Constitucional nº 109, de 2021, foi além da inclusão do artigo 164-A na Lei Maior, prevendo que a política fiscal dos entes deve ser conduzida de modo a garantir a sustentabilidade da dívida. Para que a determinação não ficasse no plano abstrato, introduziu ainda o inciso VIII no art. 163 também da Carta Magna, incumbindo lei complementar de dispor sobre dívida e sua convergência aos níveis definidos por meio de superávits fiscais e da venda de ativos.

Enfim, o desafio de estabilizar a dívida no nível atual de 82% do PIB requer que a União converta o déficit primário atual de 1,6% do PIB em superávit de 1% do PIB e venda 5,3% em ativos públicos em cinco anos.

Trata-se evidentemente de uma tarefa complexa, ainda mais tendo pela frente o delicado 2022, com eleições presidenciais, e um ambiente político polarizado. Com a mudança nas regras do teto, tornou-se um cenário menos provável. Mas a intenção aqui é mostrar o que precisa ser feito para que o país melhore o sofrível desempenho econômico dos últimos anos. Se vai ser feito ou não ou quais condições políticas seriam necessárias para isso são temas que fogem ao escopo deste texto.

O esforço requerido pode ser maior ou menor em função da distância entre as hipóteses e a realidade, notadamente quanto à taxa real de juros e o crescimento econômico. Conforme visto, não é intenção aqui apresentar projeções apuradas, embora taxa real de juros e crescimento de 3,5% e 2%, respectivamente, pareçam plausíveis.

É claro que a tarefa seria menos desafiadora se fosse aceita uma dívida um pouco mais alta ou um prazo mais dilatado para o ajuste. No entanto, vale lembrar, a dívida brasileira está mais de 50% acima da dívida dos países

emergentes e de renda média, não havendo muita margem para fazer frente a eventos inesperados de maior envergadura, como foi o caso da pandemia.

A título de exemplo, suponha-se um objetivo menos desafiador, como a eliminação linear do déficit de 1,6% do PIB em quatro anos e a redução de ativos para quitar a dívida de 2% e 1% do PIB, em 2022 e 2023, respectivamente. Nesse caso, a dívida chegaria a 91,2% do PIB, em 2030. Se a eliminação do déficit se desse em dois ou seis anos, a dívida iria para 89,4% e 92,9% do PIB, respectivamente, em 2030. Tais trajetórias não caracterizam situações de total descontrole, mas se somariam a outras características da economia brasileira para mantê-la com crescimento reduzido e crises intermitentes, quadro similar ao vivido nos últimos anos, aliás.

Enfim, definido o objetivo de estabilizar a dívida pública em 82% do PIB, no cenário macroeconômico suposto, cabe agora avaliar com mais detalhes a venda de ativos, seguida do ajuste do resultado primário. A intenção será menos apontar candidatos a ajuste entre ativos, receitas e despesas, e mais mapear os vários componentes desses três agregados naquilo que podem contribuir ou atrapalhar, levando-se em conta ainda o histórico fiscal do país visto nas partes anteriores desse texto.

4.2. O USO DE ATIVOS PÚBLICOS NO ABATIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

De acordo com o desafio indicado acima, teriam que ser alienados 5,3% do PIB para abatimento da dívida pública, sendo 2,1% e 1,6% do PIB nos dois primeiros anos, respectivamente. A tarefa não é simples. Para que se tenha uma noção, os R\$ 132 bilhões em créditos detidos pelo Tesouro junto ao BNDES, em setembro de 2021, correspondiam a 1,6% do PIB (acumulado em doze meses até setembro de 2021). Já a venda de reservas internacionais feita no segundo semestre de 2019 chegou a 2% do PIB de 2019.

Não é recomendável que a venda de ativos se concentre apenas nesses dois ativos, que já vêm contribuindo com o controle da dívida pública. O desejável seria diluir o ônus em vários itens do ativo para minorar o impacto em cada caso. A composição poderia (ou deveria) levar em conta a avaliação das políticas públicas instrumentalizadas pelos diversos ativos.

O Balanço Geral da União relativo ao ano de 2020 informa que a União tinha R\$ 5,7 trilhões em ativos, o equivalente a 77% do PIB do mesmo ano⁴². Diante desse tamanho, a venda de 5,3% do PIB não parece uma tarefa tão complexa. No entanto, uma análise mais detalhada dos componentes indica espaço limitado para a alienação imediata e a utilização dos recursos no abatimento da dívida.

Os R\$ 5,7 trilhões eram compostos basicamente de: caixa, R\$ 1,55 trilhão; imobilizado e estoques, R\$ 1,65 trilhão; investimentos, R\$ 470 bilhões; e créditos concedidos, R\$ 2 trilhões.

O caixa consiste basicamente do saldo da conta única do Tesouro, mas uma parte só pode ser utilizada em certos destinos, fruto do complexo sistema de vinculações de receitas do orçamento federal. A outra parte poderia ser utilizada para pagar os títulos públicos que vencessem, mas, na prática, apenas elevaria a participação das operações compromissadas do Banco Central na composição da dívida pública, sem redução do tamanho da dívida⁴³.

O valor do imobilizado impressiona e nem foi totalmente contabilizado. Parcela expressiva, porém, consiste de rodovias e ferrovias, parques e reservas, aquartelamento, reservas indígenas, terras destinadas à reforma agrária e prédios utilizados na prestação de serviço público, como escolas e hospitais.

Os investimentos se referem principalmente aos cinco grandes grupos de estatais federais (BNDES, Banco do Brasil, Caixa, Petrobras e Eletrobras). À exceção da Eletrobras, com processo de privatização em curso, a venda dos demais grupos esbarra no papel dos bancos como instrumento de políticas públicas, além de serem, juntamente com a petroleira, os grandes responsáveis pelas receitas com dividendos da União.

Os R\$ 2 trilhões em créditos concedidos são compostos de vários itens. Esse montante já é líquido das perdas provisionadas de R\$ 1 trilhão. Grande parte desse total pode ser dividido em dois grupos: créditos propriamente ditos,

⁴² Os balanços da União estão disponíveis em: <<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/balanco-geral-da-uniao-bgu-anual/2020/114>>. Acesso em 28 out. 2021.

⁴³ Ao pagar títulos públicos que vencem mediante saques na conta única, o Tesouro expandiria a liquidez da economia, o que obrigaria o Banco Central a recolher o excesso com operações compromissadas. Se a liquidez excedente fosse admitida, a taxa Selic cairia abaixo da taxa estabelecida pelo Copom para alcançar a meta de inflação.

com saldo líquido de R\$ 1,1 trilhão, e haveres relativos a pendências tributárias, com saldo líquido de R\$ 726 bilhões.

O primeiro grupo pode ainda ser dividido em três subgrupos: *a)* dívidas de estados e municípios, com saldo líquido de R\$ 299,2 bilhões (líquido de perdas provisionadas de R\$ 350,4 bilhões); *b)* operações fiscais, compostas principalmente de créditos concedidos aos bancos federais, especialmente BNDES, com saldo líquido de R\$ 259,7 bilhões; e *c)* créditos concedidos pelo FAT, Fies (financiamento estudantil) e Fundos Constitucionais, com saldo líquido somado de R\$ 544,6 bilhões, sendo R\$ 307,8 bilhões do FAT.

O segundo grupo é composto por dívida ativa da União e créditos tributários, com saldo líquido de R\$ 494,2 bilhões e R\$ 231,4 bilhões, respectivamente. A dívida ativa, em grande parte originada de pendências tributárias, já está judicialmente pacificada, enquanto os créditos ou foram parcelados ou estão em discussão judicial ou administrativa. As perdas provisionadas, já descontadas dos valores acima, perfazem R\$ 591,8 bilhões, sendo R\$ 457 bilhões relativos à dívida ativa.

Repassados rapidamente os grandes itens do crédito da União, pode-se concluir que o espaço disponível para utilização no abatimento da dívida pública é limitado. Mais de 92% dos R\$ 2 trilhões estão classificados como de longo prazo. Parte relevante está vinculada constitucionalmente aos respectivos usos, a exemplo do FAT e dos Fundos Constitucionais. Outra parte é problemática, com elevada provisão de perdas, como Fies e crédito junto a estados.

Quanto à dívida ativa e aos créditos tributários, apenas uma pequena parcela do saldo é, atualmente, paga de forma regular, registrada como receita primária da União. O que se poderia avaliar nesse caso é elevar essa parcela mediante aperfeiçoamento da ação dos órgãos envolvidos. O recorrente uso de descontos e parcelamentos com prazos dilatados deve ser evitado, pois cria incentivos perversos que podem prejudicar a arrecadação, ainda que traga ganhos no curto prazo.

Na verdade, o ativo mais líquido no Balanço Geral da União são os créditos do Tesouro Nacional junto ao BNDES, exatamente os que estão sendo reduzido desde 2015. No entanto, R\$ 463,5 bilhões já foram devolvidos e o montante restante, em setembro de 2021, era de R\$ 132 bilhões.

O principal ativo da União são as reservas internacionais, que não estão no Balanço Geral da União, mas, sim, no balanço do Banco Central. Estavam avaliadas em R\$ 1,9 trilhão em setembro de 2021, já descontada a dívida externa do Banco Central. Aqui, os problemas são de outra ordem.

É possível vender reservas e utilizar os recursos para abater dívida pública, como foi feito no segundo semestre de 2019 e em 2020. No entanto, a intenção naquele momento foi evitar movimentos especulativos da taxa de câmbio, o que gerou o efeito colateral de reduzir a dívida pública, no caso, as compromissadas.

Seria impróprio promover uma redução programada das reservas para abater dívida diante da imprevisibilidade da necessidade de intervenção do Banco Central no mercado cambial. Ademais, o tamanho das reservas tem sido muito útil para evitar a propagação e a ampliação dos efeitos de crises externas e internas sobre a economia⁴⁴. Uma das principais fontes de propagação de crises no Brasil é a própria situação fiscal, de tal modo que o uso de uma maior parcela de reservas para pagar dívida seria mais viável quando a solução para os desajustes fiscais estivesse mais encaminhada.

Enfim, os R\$ 5,7 trilhões em haveres da União impressionam, mas há que se avaliar o espaço disponível em cada caso para uso no abatimento da dívida pública. O desejável seria uma combinação de vários itens, como imóveis, participações acionárias, resgate de créditos de diferentes tipos e reservas externas, com as restrições acima apontadas. A venda de ativos deve ser feita de modo programado e gradual, com papel complementar no bojo de uma estratégia mais ampla de consolidação fiscal, tendo a geração de superávits fiscais como o principal instrumento.

4.3. A CONVERSÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO EM SUPERÁVIT

O problema da venda de ativos para cobrir déficits é que os ativos acabam, com o perdão pela obriedade. Seria crucial que o tempo obtido com a venda fosse aproveitado. Vale dizer, o esforço fiscal previsto para cada ano precisaria ser cumprido.

⁴⁴ A respeito do nível adequado de reservas externas ver PELLEGRINI, J.A. *Reservas internacionais: nível adequado, custo fiscal de carregamento e uso no resgate da dívida pública*. XXII Prêmio Tesouro Nacional, 2017. Disponível em: <file:///C:/Users/josue/Downloads/Monografia%20premiada%201%C2%BA%20Lugar%20-%20Josu%C3%A9%20Alfredo%20Pellegrini.pdf>. Acesso em: 29 out. 2021.

Se os agentes econômicos constatassem que se trata apenas de pagar despesas correntes com alienações, o efeito da estratégia seria o oposto do esperado. Em vez de funcionar para ancorar expectativas favoráveis quanto à sustentabilidade fiscal, com impacto positivo sobre juros, câmbio e crescimento econômico, o efeito seria o de ameaçar ainda mais a estabilidade macroeconômica e o crescimento.

Desafio ainda maior que a venda de 5,3% do PIB em ativos posto à União é transformar um déficit de 1,6% do PIB em um superávit de 1% do PIB, esforço fiscal de 2,6% do PIB. No restante desta parte do texto busca-se avaliar a viabilidade do ajuste, levando-se em conta a experiência com as contas primárias da União, desde 1997, vista nas duas partes anteriores, bem como apontar os novos obstáculos ao alcance do objetivo.

4.3.1. O Desafio no lado da receita

A receita primária líquida subiu significativamente de 14,2% do PIB até 19,2% do PIB de 1998 a 2008. Esse último percentual é o maior da série e jamais foi alcançado posteriormente. Em 2019, a receita estava em 17,4% do PIB, caiu para 16,2% em 2020, em razão da pandemia, e está em recuperação em 2021, com possibilidade de encerrar o ano próximo ao observado antes da pandemia.

O percentual recorde de 19,2% do PIB observado em 2008 não resultou da soma dos maiores níveis alcançados por todos os componentes da receita. A Tabela 3 mostra os períodos em que a receita primária, bruta e líquida, e seus componentes alcançaram o maior e o menor percentual da série desde 1997.

Tabela 3 – Menor e maior nível dos componentes da receita primária (acumulados em doze meses – % PIB)

	menor nível		maior nível		dez./2019	dez./2020*	set./2021*
	mês	nível	mês	nível			
Receita total	dez./1997	16,7	ago.-out./2008	23,2	21,1	19,7	21,8
receitas tributárias	dez./1997	10,7	jan.-abr./2008	15,6	12,8	12,1	13,6
receitas da Previdência	dez./1997	4,6	fev./2015 a mar./2016	5,9	5,6	5,4	5,5
receitas não administradas	dez./1997	1,4	dez./2012 a nov./2013**	3,1	2,8	2,2	2,7
Transferências	dez./1997	2,5	nov./2008 a fev./2009	4,1	3,7	3,5	3,9
Receita líquida	dez./1997	14,2	jan.-out./2008	19,2	17,4	16,2 (16,8)	17,9 (17,5)

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Obs. 1: os números entre parênteses referem-se à receita líquida ajustada.

O recorde da receita tributária (receita administrada) foi de janeiro a abril de 2008, com 15,6% do PIB, enquanto o da arrecadação da Previdência Social foi de 5,9% do PIB, verificados em 2015. As receitas não administradas, por fim, atingiram o auge de 3,1% do PIB, em 2013.

A soma dos três percentuais máximos resulta 24,6% do PIB, mas cada um deles se deu em situações específicas, que dificilmente se repetiriam ao mesmo tempo. Os 15,6% de receitas tributárias foram alcançados em 2008, após anos de crescimento econômico, enquanto os 5,9% das contribuições previdenciárias chegaram bem depois, impulsionados pelo aumento da formalização no mercado de trabalho então verificado.

Diante do baixo crescimento desde 2014, o mais provável é que a receita tributária e as contribuições para a Previdência Social se mantenham em patamares inferiores aos recordes alcançados. As próprias projeções do Ministério da Economia apontam receitas líquidas de 17,4% do PIB em 2021, mesmo percentual da receita líquida verificado em 2019, antes da pandemia, portanto. No projeto de lei orçamentária relativa a 2022 enviado ao Congresso Nacional, projeta-se 17% do PIB. A Instituição Fiscal Independente espera o mesmo percentual de 2022 a 2024.

Em relações às receitas tributárias, estas não ultrapassaram 13,1% do PIB depois de 2014, salvo em julho a setembro de 2021, mas o desempenho neste período foi bastante influenciado pelo forte aumento da inflação. Se o crescimento econômico não se distanciar da média de 1,5% observada no triênio 2017-2019, não é razoável esperar uma receita tributária muito acima dos 13% do PIB.

É claro que fatores positivos podem surpreender, como um aumento mais robusto da economia, alguma modificação estrutural positiva ou alteração relevante da legislação tributária. As surpresas, porém, podem tanto ajudar quanto tornar a situação mais complexa. Como exemplo, a continuidade da redução do peso da indústria na economia brasileira afeta negativamente a arrecadação, pois esse setor está sujeito a uma carga tributária superior à dos demais setores.

Em relação as mudanças na legislação tributária, há uma margem importante dada pelos gastos tributários, atualmente em cerca de 4,3% do PIB, ainda mais quando se considera o aumento frente aos 3,5% do PIB observados em 2011 ou aos 2% do PIB em 2005. A elevação da carga tributária por meio da redução desse gasto teria a vantagem de concentrar o ônus sobre os que recebem tratamento diferenciado atualmente.

A Emenda Constitucional nº 109, de 2021, em seu art. 4º, tratou da matéria, mas de modo inadequado. O dispositivo prevê prazo de seis meses para que o presidente da República envie ao Congresso Nacional projetos de lei que reduzam os gastos tributários para 2% do PIB em oito anos. No entanto, não definiu prazo para o Congresso aprovar os projetos e, pior, retirou metade dos gastos tributários da meta de redução, inviabilizando o corte previsto apenas sobre os gastos não preservados.

O efeito que o cumprimento da redução prevista na emenda teria sobre a DBGG foi mensurado pela Secretaria do Tesouro Nacional. A queda gradual do gasto tributário para 2% do PIB, em oito anos, deixaria a dívida 11,8 pontos percentuais do PIB mais baixa em 2030⁴⁵.

⁴⁵ Ver Relatório de Projeções da Dívida Pública 2021 nº 1, p. 17. Disponível em: <<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-projecoes-da-divida-publica/2021/26>>. Acesso em 28 out. 2021.

Diante do texto legal aprovado, é pouco realista esperar o corte dos gastos tributários em 2% do PIB, com aumento similar da receita tributária⁴⁶. Um corte de 0,8% do PIB parece ser mais plausível, reduzindo a renúncia de receita para os 3,5% do PIB vigentes em 2011.

Outra mudança legislativa em curso, contudo, pode caminhar na direção contrária à desejada. Comparada aos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a participação da tributação sobre a renda no Brasil é baixa, enquanto a tributação sobre bens e serviços é alta⁴⁷. Ainda assim, a Câmara dos Deputados aprovou o Projeto de Lei nº 2.337, de 2021, de iniciativa do Poder Executivo federal, com alterações nas regras do imposto de renda.

O projeto acerta em alguns aspectos, como o balanceamento da incidência da tributação do lucro sobre as pessoas física e jurídica, seguindo o padrão internacional. No entanto, levando-se em conta o conjunto das mudanças, o efeito líquido parece ser o de reduzir a arrecadação do imposto de renda, quando o desejável seria a neutralidade ou até mesmo o aumento da arrecadação frente às necessidades do ajuste fiscal.

A Instituição Fiscal Independente estima que a aprovação da matéria agora em tramitação no Senado levaria a uma perda de receita de R\$ 34,1 bilhões em 2022⁴⁸. É certo que parte da perda é dos estados e municípios. No entanto, o número projetado considera um ganho na receita federal, com a redução de gastos tributários contida no texto aprovado, de R\$ 15,3 bilhões, algo muito incerto.

Um risco que não se deve incorrer é admitir perdas de receitas com mudanças na legislação tributária na expectativa de que o forte aumento da receita tributária observada nos nove primeiros meses de 2021 possa compensar

⁴⁶ Cabe aqui um alerta. A redução ou eliminação de gastos tributários não necessariamente gera ganho de receita equivalente à estimativa de renúncia de receita com os referidos gastos. Isso se deve à reação do contribuinte quando perde o tratamento diferenciado, o que, em geral, reduz a base tributária do tributo afetado.

⁴⁷ Ver a comparação entre Brasil e OCDE na publicação da Secretaria da Receita Federal do Brasil denominada *Carga Tributária no Brasil – 2019*, p. 6 a 10. Disponível em: <<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/ctb-2019-v2-publicacao.pdf>>. Acesso em 28 out. 2021.

⁴⁸ Nota Técnica nº 49, de 29 de setembro de 2021, p. 21. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/592976/NT49_Reforma_IR.pdf>. Acesso em 28 out. 2021.

essas perdas. Não há garantia de que algum evento estrutural relevante tenha ocorrido, associado ou não à pandemia, capaz de elevar a receita tributária da União muito acima dos 13,1% do PIB em vigor no triênio 2017-2019⁴⁹.

No caso das contribuições previdenciárias, espera-se que a arrecadação de 5,6 a 5,7% do PIB vigentes, no triênio 2017-2019, se mantenha, mesmo que o país não cresça além do 1,5% verificado no triênio citado.

Há que se acompanhar, entretanto, eventuais mudanças estruturais que a pandemia possa ter causado no mercado de trabalho, com efeitos sobre o emprego e a formalização. Ademais, mesmo antes da pandemia, já havia a discussão a respeito de possíveis mudanças duradouras nas relações de trabalho, com menor peso dos assalariados⁵⁰.

Alterações na legislação tributária também são relevantes aqui. Os gastos tributários reduziram as receitas previdenciárias em 0,87% do PIB em 2018, último ano com informações em bases efetivas. Assim, a redução desses gastos elevaria a receita previdenciária.

Na direção oposta foi a reforma previdenciária (Emenda Constitucional nº 103, de 2019), que elevou a progressividade das alíquotas pagas pelos segurados em função dos salários, mas sem a devida compensação entre eles, mesmo porque a incidência se dá apenas até o teto dos benefícios da Previdência Social, atualmente um pouco abaixo de R\$ 6.500,00. O efetivo impacto dessa mudança só ficará mais claro com a superação da pandemia e seus efeitos.

O terceiro componente das receitas primárias da União, além da arrecadação tributária e das contribuições para a Previdência Social, são as receitas não administradas pela Receita Federal. Conforme visto nas partes

⁴⁹ Ver a respeito CASALECCHI, A.R.C. & BACCIOTTI, R. A Elasticidade da receita em relação ao PIB. Estudo Especial nº 16, de 2021, da Instituição Fiscal Independente. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/ifi/pdf/estudo-especial-no-16-a-elasticidade-da-receita-em-relacao-ao-pib-nov-2021>>. Acesso em: 01 nov. 2021. É preciso considerar ainda a possível ocorrência de outros fatores não usuais. A Receita Federal tem registrado aumento atípico da receita sobre lucros (CSLL e IRPJ) e perda de receita com a compensação tributária (utilização de créditos tributários para pagar tributos). O ganho de receita proporcionado pelo IRPJ e CSLL foi de R\$ 5,2 bilhões e de R\$ 31 bilhões em 2020 e 2021 (até setembro), respectivamente. Já a compensação precisa ser analisada com cuidado, pois tem envolvido valores elevados e crescentes: R\$ 105,5 bilhões, em 2019, R\$ 167,5 bilhões, em 2020, e R\$ 148,3 bilhões, até setembro de 2021.

⁵⁰ A respeito do efeito de mudanças nas relações de trabalho no financiamento da seguridade social ver AFONSO, J.R. *O Financiamento da seguridade social*. VII Fórum Jurídico de Lisboa – Justiça e Segurança. Disponível em: <https://joserobertoafonso.com.br/wp-content/uploads/2020/12/ANAIS_VII_FORUM_JURIDICO_DE_LISBOA-JRRA.pdf>. Acesso em 28 out. 2021.

anteriores deste texto, esse grupo congrega várias fontes de receitas, cada qual com as suas especificidades, o que torna complexo o exercício de projeções. Essas receitas alcançaram os 3% do PIB apenas em alguns meses de 2010 e de 2013, fruto da dinâmica conjunta de seus componentes. No biênio 2018-2019, entretanto, oscilaram entre 2,5 e 3% do PIB.

A superação duradoura desse limite dependeria da concretização de cenários favoráveis para as principais fontes, como o aumento da produção e do preço do petróleo e minerais, o que eleva as compensações financeiras devidas ao setor público; o aumento do lucro das estatais, notadamente Petrobras e bancos federais, com o conseqüente aumento da distribuição de dividendos; e a aceleração das concessões do direito de exploração da infraestrutura pela iniciativa privada.

As contribuições pagas pelos servidores ao seu regime de previdência podem evoluir favoravelmente por conta do aumento da alíquota média da contribuição previdenciária com a reforma recente. No entanto, essa fonte representa apenas cerca de 0,2% do PIB em receitas e o referido aumento serviu para compensar as perdas com a mudança nas alíquotas da Previdência Social

Quando se trata de receitas líquidas, outro tema importante são as transferências constitucionais e legais aos entes subnacionais. As receitas primárias da União subiram 4,4 pontos percentuais do PIB de 1998 a 2019, mas as receitas líquidas aumentaram 3,2 pontos no mesmo período. A diferença correspondeu ao acréscimo das transferências constitucionais e legais aos demais entes de 2,5 para 3,7% do PIB.

A pressão por aumento dessas transferências é constante, a exemplo da Emenda Constitucional nº 112, de 2021, aprovada quando se concluía esse texto. A emenda eleva uma vez mais a participação dos municípios na partilha de receita do imposto de renda e de produtos industrializados.

Em vista do forte desequilíbrio fiscal da União, é imprescindível que os referidos 3,7% do PIB não aumentem mais. A esse respeito, as Propostas de Emenda Constitucional nºs 45 e 110, ambas de 2019, pretendem reformar a tributação sobre bens e serviços mediante a substituição de vários tributos de baixa qualidade, de competência das três esferas de governo, por um imposto sobre valor adicionado (IVA) nos moldes praticados na União Europeia.

Trata-se de providência desejável, pois tornaria a alocação dos recursos econômicos mais eficiente, o que elevaria o crescimento econômico e a arrecadação. No entanto, a criação de IVA nacional e de diferentes tipos de fundos não pode piorar a situação fiscal da União. O parecer apresentado na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania do Senado Federal à Proposta de Emenda Constitucional nº 110, de 2019, reduz esse risco ao contemplar a criação de um IVA federal e outro subnacional (IVA dual).

Em resumo, no que tange às receitas primárias líquidas da União, a contribuição possível para o ajuste fiscal de 2,6% do PIB da União é incerta. Há a esperança trazida pelo excelente desempenho da arrecadação nos meses já transcorridos de 2021. No entanto, não se pode afirmar que alguma mudança estrutural tenha habilitado o país a arrecadar mais do que os 17,4% do PIB de antes da pandemia de modo duradouro.

Mudanças na legislação tributária podem ajudar, notadamente no que tange à redução dos gastos tributários. Porém, essas mudanças trazem riscos também, sobretudo ao se acreditar que ganhos temporários de arrecadação sejam capazes de compensar perdas duradouras de receitas advindas de alterações legislativas em discussão.

4.3.2. O Desafio no lado da despesa

O fato mais marcante a respeito das contas da União, considerando-se a experiência pós-1997, foi o forte aumento das despesas primárias. Conforme visto na segunda parte deste texto, de 1998 a 2019, esses gastos subiram de 14% para 19% do PIB.

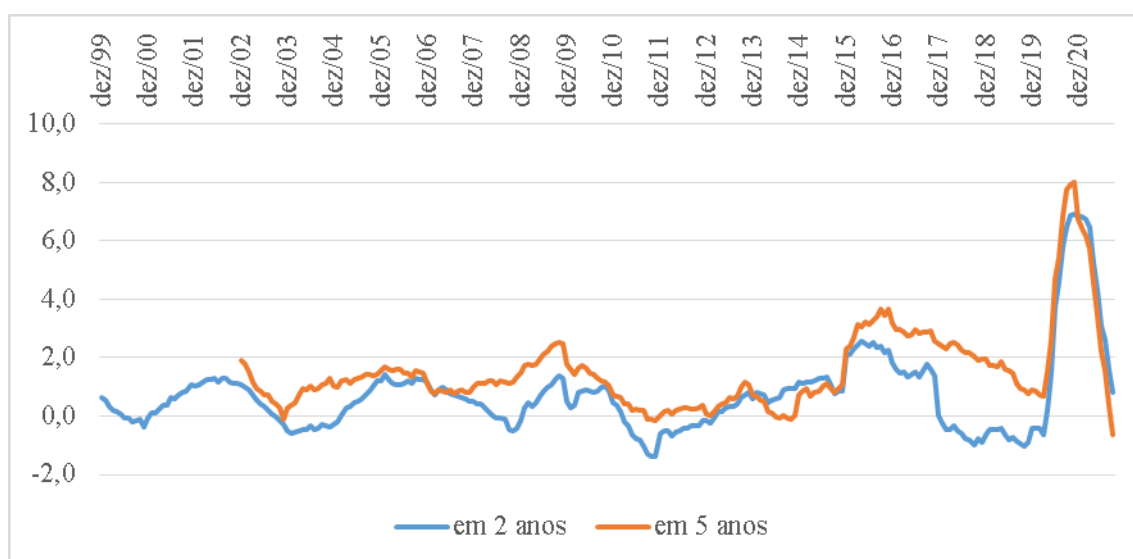
A trajetória dos gastos no período foi acidentada, mas a tendência de aumento manteve-se de 2000 até 2016, quando chegou ao máximo de 20,3% do PIB entre setembro e novembro desse último ano. A partir daí, a despesa foi controlada e até houve alguma queda para 18,8% do PIB em março do ano passado. Com a pandemia, a despesa subiu significativamente até 26,3% do PIB em novembro de 2020, mas vem caindo em 2021, com a possibilidade de retornar a 19% do PIB, ao término do ano.

Um modo de se avaliar o potencial que o ajuste da despesa pode dar ao objetivo de se converter o déficit atual da União de 1,6% do PIB em superávit de

1% do PIB é verificar no histórico, desde 1997, qual o tamanho máximo da queda observada em alguns subperíodos, embora se saiba que a despesa tenha aumentado cinco pontos percentuais de PIB entre aquele ano e 2019.

O Gráfico 17 mostra a variação em pontos percentuais de PIB, no período de dois e cinco anos da despesa primária da União, aferida no acumulado dos últimos doze meses em relação ao PIB, desde 1997.

Gráfico 17 – Variação da despesa primária (ponto percentual de PIB)



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Na série de dois anos, a maior queda foi de 1,4 ponto percentual de PIB no fim de 2011, na comparação com o término de 2009. Tratou-se possivelmente de ajuste em relação ao até então recorde de gastos, com vistas a enfrentar os efeitos recessivos da crise internacional, iniciada no fim de 2008. Houve outras quedas de no máximo um ponto percentual do PIB, em um período de dois anos, especialmente entre 2018 e 2019.

Já a queda das despesas em um período de cinco anos ocorreu muito excepcionalmente, sendo que a maior diminuição foi de 0,7 ponto percentual do PIB, em setembro de 2021. Curiosamente, queda mais pronunciada só é observada se for utilizada a série de despesa primária ajustada, depurada dos gastos com o enfrentamento do coronavírus. Trata-se justamente da comparação do último número disponível, setembro de 2021 contra setembro de 2016, quando as despesas caíram 2,8 pontos percentuais de PIB.

A queda reflete uma situação peculiar, que compara um período no qual o PIB nominal cresceu muito mais rapidamente que as despesas, conforme visto, com um período em que as despesas ultrapassaram 20% do PIB, maior número de toda a série aqui considerada (sem contar as despesas da pandemia). Ademais, a presença da despesa temporária com o enfrentamento do coronavírus contrabalançou os efeitos da queda na despesa não associada à pandemia. Seria difícil realizar esse corte sem essa compensação.

Observa-se, portanto, que a maior queda da despesa primária foi no fim de 2011, 1,4 ponto percentual do PIB, em um período de dois anos. Em um período de cinco anos, não houve redução, praticamente. Tais fatos relativos à experiência desde 1997 retratam a dificuldade de se ajustar as contas da União em 2,6 % do PIB.

A isso se soma alguns riscos que cercam os principais componentes da despesa e que podem condicionar sua evolução futura. Antes de tratar desses riscos, vale ter em mente como referência os períodos em que esses componentes alcançaram o tamanho mínimo e máximo desde 1997, o que é mostrado na Tabela 4, do mesmo modo que se faz na Tabela 3 para as receitas.

O recorde de 20,3% dos meses finais de 2016 se deveu à conjugação de despesas previdenciárias crescentes com outras despesas primárias próximas no seu auge. As despesas de pessoal destoam dos demais componentes da despesa obrigatória, pois alcançaram o recorde bem antes, em 2002. Do mesmo modo, as despesas discricionárias chegaram ao nível máximo em 2009 e em 2014.

Tabela 4 – Menor e maior nível dos componentes da despesa primária (acumulados em doze meses – % PIB)

	menor nível		maior nível		dez./2019	dez./2020	set./2021
	mês	nível	mês	nível			
Despesa total	dez./1997	14,0	nov./2016	20,3	19,0	26,1 (19,2)	19,7 (17,5)
Despesa previdenciária	dez./1997	4,9	jul./2020	9,5	8,5	8,9	8,4
Despesa de pessoal	abr./2014 a jan./2015	3,8	jan./2002 a abr./2002	4,9	4,2	4,3	3,9
Outras despesas	nov./2003 a fev./2004	4,4	fev. - abr./2016	8,4	6,3	12,9 (5,9)	7,4 (5,2)
Discriminação de outras despesas com dados disponíveis a partir de dezembro de 2008							
Despesa assistencial	dez./2008	1,5	mai.-jul./2015 e nov.-dez./2016	2,1	2,0	1,9	1,7
Outras despesas obrigatórias	dez./2008	2,0	fev.-mar./2016	4,2	2,6	9,6 (2,6)	4,4 (2,3)
Despesa discricionária	mai.-jul./2021	1,2	set.-nov. de 2009 e set.-nov./2014	2,6	1,7	1,5	1,3

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

Obs. 1: os números entre parênteses referem-se à despesa ajustada.

Obs. 2: A definição do maior nível considerou a despesa ajustada.

As despesas com a previdência foram responsáveis por 70% do aumento da despesa primária total de 1998 a 2019. Nesse período, subiu de 5% para 8,5% do PIB. Durante a pandemia, oscilou em função das mudanças na data de pagamento do décimo terceiro, mas retornou a esse último percentual.

Em vista do peso no total do gasto, cerca de 45%, a trajetória futura da despesa previdenciária é decisiva para a evolução da situação fiscal da União. O efeito da reforma previdenciária aprovada no fim de 2019 permanece incerto, ainda mais que foi seguida pela pandemia.

Com a reforma previdenciária, as regras relativas à obtenção e ao cálculo do valor dos benefícios se tornaram mais restritivas, a exemplo do aumento da idade mínima para a aposentadoria e do fim da aposentadoria por tempo de contribuição. No entanto, também foram aprovadas regras de transição aplicáveis aos então segurados, o que diluirá no tempo o impacto das restrições introduzidas.

Ademais, há o efeito da tendência de envelhecimento da população sobre a quantidade de benefícios. De acordo com o IBGE, a participação da população com mais de 60 anos em relação ao total da população aumentou de 10,7%, em 2010, para 14,3%, em 2020. Projeta-se contínuo aumento para 18,7%, em 2030,

até 32,2%, em 2060⁵¹. A quantidade de benefícios concedidos pela Previdência Social subiu 1,6% ao ano em média de 2010 a 2019⁵². Tentou-se sem sucesso retirar a idade mínima da Constituição Federal durante a reforma, o que exigirá nova mudança constitucional em pouco tempo.

Outra variável crucial para a dinâmica das despesas previdenciárias é o valor do salário mínimo, pois mais de 60% do total de benefícios pagos pela Previdência Social recebem o piso constitucional. Nos últimos anos, não houve correção acima da inflação e as despesas previdenciárias mantiveram-se em 8,5% do PIB no biênio 2018-2019.

Se a ausência de correção real persistir, o gasto previdenciário poderá ter alguma queda em relação ao PIB nos anos futuros em razão do impacto da reforma previdenciária sobre a quantidade e o valor de benefícios. Eventuais reajustes do salário mínimo acima da inflação, entretanto, alterarão bastante a situação, a depender do reajuste. É plausível esperar que as chances de correção real aumentem com o passar do tempo.

De acordo com o Anexo de Riscos Fiscais (Anexo V) da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2022, página. 18⁵³, um aumento de R\$ 1,00 do salário mínimo produz impacto anual de R\$ 356,9 milhões nas despesas da União, sendo R\$ 262 milhões em benefícios previdenciários. O valor restante, R\$ 94,9 milhões, se deve ao impacto sobre os benefícios assistenciais (Benefícios de Prestação Continuada), o seguro-desemprego e o abono salarial.

O Anexo de Metas Fiscais (Anexo IV.2) do mesmo diploma legal, por sua vez, páginas 52 e 53, contém as projeções atuariais da Previdência Social dos técnicos do Poder Executivo federal. Com base nos pressupostos adotados, a despesa previdenciária cai de 8,57% do PIB em 2022 para 8,52% em 2025. Nesse período, supõe-se reajuste do salário mínimo de acordo com a inflação. A quase estabilidade sugere que a reforma previdenciária basicamente serviu para evitar um aumento das despesas em relação ao PIB. A partir de 2026, entretanto,

⁵¹ Dados disponíveis em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9109-projecao-da-populacao.html?=&t=resultados>>. Acesso em: 28 out. 2021.

⁵² Informação retirada do Boletim Estatístico da Previdência Social, Tabela 3. Disponível em: <<https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/dados-abertos-previdencia/boletins-estatisticos-da-previdencia-social>>. Acesso em: 28 out. 2021.

⁵³ A LDO 2022 e seus anexos estão disponíveis em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/2022>>. Acesso em: 28 out. 2021.

supõem-se reajustes reais do salário mínimo de acordo com o crescimento econômico, similar à regra vigente até 2019, e os gastos previdenciários passam a subir até alcançarem 8,8% do PIB em 2030.

Em síntese, a despesa previdenciária deverá evoluir de acordo com o resultado líquido da ação do envelhecimento da população sobre a quantidade de benefícios e dos efeitos da reforma da previdência. A eventual correção do salário mínimo acima da inflação, porém, fará as despesas crescerem, aferidas como proporção do PIB.

A despesa de pessoal é o segundo maior componente da despesa, com participação superior a 1/5 do total das despesas primárias. Desde 1997, manteve relativa estabilidade. Nos anos 2000, oscilou entre 4% e 5% do PIB, mas nos anos 2010 ficou mais próximo de 4% do PIB. Em setembro de 2021, estava praticamente nesse último percentual.

As despesas de pessoal possuem um aumento inercial do valor nominal dado pelas regras que regem as várias carreiras do serviço público federal, notadamente a promoção por tempo de serviço.

As despesas com aposentadorias e pensões dos servidores federais, por sua vez, dependem da composição etária desses servidores e das regras relativas à obtenção e ao cálculo desses benefícios. Essas regras foram alteradas com a reforma da previdência, mas, como no caso dos segurados da Previdência Social, aqui também foram estabelecidas regras de transição para os ainda servidores, as quais diluirão os efeitos da reforma no tempo.

A dinâmica das despesas de pessoal depende em grande medida da concessão de reajustes remuneratórios aos servidores federais. Os reajustes afetam inclusive os gastos com inativos por conta da paridade entre os benefícios e a remuneração na ativa, regra prevalecente, mesmo com a reforma previdenciária, em razão das regras de transição.

A última leva de reajustes aumentou a despesa de 3,8% para 4,3% do PIB entre o fim de 2014 e o fim de 2017. Nos anos seguintes, sem reajustes, mesmo com o aumento inercial, a despesa caiu lentamente até os atuais 4% do PIB.

Outra decisão que deve ter ajudado a controlar as despesas de pessoal nos últimos anos foi a não reposição integral dos servidores que se aposentaram no

período⁵⁴. Indicação nesse sentido foi a queda de 11% do número de servidores ativos do chamado Regime Jurídico Único, comparando-se dezembro de 2016 e agosto de 2021. Esse percentual corresponde a 63 mil servidores ativos a menos⁵⁵.

A questão que se coloca no que tange à dinâmica da despesa de pessoal nos próximos anos é o espaço ainda existente para não conceder reajustes aos servidores e não repor integralmente os aposentados com novas contratações.

O distanciamento em relação ao último reajuste eleva as pressões dos servidores, ainda mais que haverá eleições presidenciais em 2022. Já a redução do número de servidores ativos depende do excesso de quadros que ainda exista e da economia de pessoal propiciada pela digitalização dos serviços públicos.

A reforma administrativa (Proposta de Emenda Constitucional nº 32, de 2020) está em tramitação no Congresso Nacional, mas a versão enviada pelo Poder Executivo, bem como outras anunciadas durante a tramitação da matéria não deverão provocar impacto relevante na despesa de pessoal em prazo razoável de tempo, caso a matéria seja aprovada.

Outro componente importante da despesa, embora com peso bem inferior ao das despesas previdenciárias e mesmo de pessoal são as despesas aqui denominadas assistenciais. Conforme visto, incluem-se os Benefícios de Prestação Continuada, o seguro-desemprego, o abono salarial e o Bolsa Família.

As despesas com esses programas subiram nos anos 2000 por conta da ampliação do Bolsa-Família e dos Benefícios de Prestação Continuada e mesmo do seguro-desemprego, em que pese o aumento do emprego no período. Em dezembro de 2008, quando se inicia a série, essas despesas estavam em 1,5% do PIB e continuaram subindo até 2,13% do PIB em maio de 2015. Nos anos posteriores, houve ligeira queda, até 2% em dezembro de 2019, em razão da

⁵⁴ Vale observar que a não reposição não reduz a despesa de pessoal e, sim, evita que ela suba. Grande parte dos servidores que se aposenta recebe benefício próximo à remuneração do último cargo ocupado, de modo que a aposentadoria em si não aumenta a despesa de pessoal. Apenas muda a composição entre gastos com ativos e inativos. Se os servidores aposentados são repostos com contratações, entretanto, a despesa de pessoal aumenta, pois não ocorre redução na despesa com ativos para compensar o aumento das despesas com inativos.

⁵⁵ Esse dado pode ser obtido no Painel Estatístico de Pessoal. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-a-informacao/servidores/servidores-publicos/painel-estatistico-de-pessoal>>. Acesso em: 28 out. 2021

diminuição do seguro-desemprego e do abono salarial, que tiveram as regras alteradas em 2015⁵⁶.

À exceção do Bolsa Família, a dinâmica dessas despesas depende bastante da evolução do salário mínimo. Conforme visto na análise da despesa previdenciária, cada aumento do salário mínimo em R\$ 1,00 provoca um impacto nessas despesas de R\$ 94,9 milhões anuais. Outro fator determinante é a evolução da quantidade de pessoas beneficiadas, o que envolve as condições do mercado de trabalho e o envelhecimento da população (no caso do Benefício de Prestação Continuada recebido pelos idosos).

O já citado Anexo de Metas Fiscais (Anexo IV.2) contém as projeções atuariais para os Benefícios de Prestação Continuada da Lei Orgânica da Assistência Social (LOAS), feitas pelos técnicos do Poder Executivo federal. Na chamada avaliação de curto prazo, sem aumento real do salário mínimo, o gasto cai levemente de 0,81% do PIB, em 2021, para 0,76% do PIB, em 2024. O aumento projetado para o PIB compensa o aumento médio anual da quantidade de benefícios aos idosos e aos portadores de deficiência de 3,6% e 2,5%, respectivamente, no mesmo período. As projeções de longo prazo, entretanto, feitas com correção real do mínimo a partir de 2025, levam à reversão da queda e a um pequeno acréscimo das despesas até 2030, impulsionadas ainda pela continuidade dos benefícios concedidos.

Além do salário mínimo e da quantidade de beneficiários, alguma eventual mudança relevante na legislação poderia afetar essas despesas. Exemplo de mudanças seria um aumento na idade mínima requerida para a obtenção do Benefício de Prestação Continuada pelos idosos. Outra possibilidade seria a extinção do abono salarial. Essas duas mudanças, contudo, foram tentadas sem sucesso durante a última reforma da previdência. Já no sentido de elevar as despesas, poderia haver uma redução da renda familiar *per capita* mínima requerida para a obtenção do Benefício de Prestação Continuada.

As despesas do Bolsa Família, já como Auxílio Brasil⁵⁷, deverão subir em 2022 para apoiar a população vulnerável aos efeitos mais duradouros da

⁵⁶ A série dessas despesas durante a pandemia fica prejudicada, pois a maior parte dos beneficiários do Bolsa Família preferiu receber o auxílio emergencial. Outra mudança foi a postergação do cronograma de pagamento do abono salarial, diminuindo o montante dessa despesa em 2021.

pandemia, mas também por razões eleitorais, já que haverá eleições presidenciais no próximo ano. No momento em que se concluiu este texto, o Poder Executivo federal anunciou que o número de beneficiários subirá de 14,7 para 17 milhões e que o valor médio do benefício passará de R\$ 197,00 para R\$ 400,00. Mas ainda não havia sido excluída a hipótese de prorrogação do auxílio emergencial, em vez da ampliação do programa.

Em dezembro de 2019, as despesas do Bolsa Família chegaram a R\$ 33 bilhões ou 0,45% do PIB. Com a possibilidade de opção entre o programa e o auxílio emergencial, o valor caiu durante 2020 e 2021. Se o anúncio for de fato concretizado, o programa passará a custar R\$ 81,6 bilhões, 0,87% do PIB. O impacto extra seria de R\$ 46,9 bilhões, 0,5% do PIB, sem contar os R\$ 34,7 bilhões já estão orçados no projeto de lei orçamentária de 2022. Afirma-se que parte dos R\$ 400,00 será pago apenas até o fim de 2022, mas é pouco provável que o valor seja reduzido vencido o prazo.

As outras despesas obrigatórias (exclusive previdência, pessoal e assistencial) contêm vários tipos de componentes, como precatórios, subsídios, desoneração da folha de pagamentos e complementação do Fundeb. Essas despesas subiram de 2% do PIB em dezembro de 2008, início da série, para 2,6% do PIB em dezembro de 2019. Nesse meio de tempo, chegaram a superar 3% do PIB e depois caíram com o ajuste nos subsídios e desonerações tributárias, conforme visto na segunda parte deste texto. Durante a pandemia, se mantiveram em 2,6% do PIB, mas em 2021 caíram para 2,3% do PIB, assim como as demais despesas, em razão do aumento da inflação⁵⁸.

A desoneração da folha deveria ter sido extinta em 2020, mas sua vigência foi prorrogada para 2021 e deverá ser prorrogada novamente por mais anos. O risco aqui é que outros setores da economia sejam incluídos no benefício. O tema está em discussão no Congresso Nacional. Atualmente, a desoneração

⁵⁷ Instituído por meio da Medida Provisória nº 1061, de 9 de agosto de 2021, em tramitação no Congresso Nacional.

⁵⁸ Conforme visto, a série das outras despesas obrigatórias é acidentada em razão do pagamento concentrado das “pedaladas fiscais” em dezembro de 201. Tal fato fez com que essas despesas chegassem ao auge de 4,2% do PIB, no início de 2016, conforme mostra a Tabela 4. Já, em 2020, essas despesas subiram de modo pronunciado, pois abrigam os gastos destinados ao enfrentamento da pandemia. De acordo com a Tabela 4, a exclusão desses gastos reduz as outras despesas obrigatórias de 9,6% para 2,6% do PIB, em dezembro 2020, e de 4,4% para 2,3% do PIB, em setembro de 2021.

corresponde a 0,1% do PIB, mas chegou a 0,43% no início de 2016⁵⁹. Se não for renovada, o ganho de espaço fiscal será igual ao primeiro percentual. Se, contudo, a vigência for prorrogada e com a extensão aos setores que eram beneficiados nos primeiros anos da desoneração, haverá aumento de despesa equivalente à diferença entre os percentuais.

Outros dois componentes dessas outras despesas obrigatórias irão pressionar os gastos da União nos próximos anos. Trata-se dos precatórios e sentenças judiciais e da complementação da União ao Fundeb. O aumento já é certo nesse último caso, em função da promulgação da Emenda Constitucional nº 108, de 2020, que tornou o Fundeb permanente e elevou a complementação da União, em percentuais que passarão progressivamente de 10%, em 2020, a 23%, em 2026, do valor total do fundo. Em 2021, o percentual já foi elevado para 12% e, em 2022, irá para 15%. Como, em 2020, a complementação chegou a 0,2% do PIB, é plausível esperar que suba para 0,46% do PIB em 2026⁶⁰.

Os precatórios e decisões judiciais são um dos principais temas acerca das contas da União em discussão no momento. Esse item das outras despesas obrigatórias já vinha subindo desde 2015. De 0,34% do PIB, em 2014, passou para 0,68% do PIB, em 2020. O percentual de 2021 não deverá se distanciar do verificado em 2020, mas, em 2022, já constam R\$ 89,1 bilhões, no Projeto de Lei Orçamentária enviado ao Congresso Nacional, cerca de 0,95% do PIB⁶¹. Trata-se de um aumento de cerca de 0,3% do PIB, frente ao despendido em 2021.

O salto em 2022 traz muitas dúvidas a respeito da evolução futura desse item. Vale observar que o Balanço Geral da União de 30 de junho de 2021 provisiona R\$ 768,4 bilhões para perdas judiciais e administrativas. A provisão ocorre quando a perda é considerada provável. Assim, conforme se consume a

⁵⁹ Conforme visto, a despeito de ser um benefício tributário, a desoneração da folha é contabilizada como despesa primária e não deduzida da receita da União, como ocorre usualmente na desoneração tributária. Em vista disso, não causará espanto se a prorrogação da desoneração vier acompanhada de modificação desta sistemática para retirar o benefício do teto de gastos.

⁶⁰ Supõe-se que o valor total do Fundeb acompanhará o PIB, o que é razoável, já que os recursos do fundo originam-se da receita de impostos sensíveis à atividade econômica.

⁶¹ Esse total inclui precatórios e decisões judiciais relativos à previdência, Benefício de Prestação Continuada e pessoal. O único item não incluído em outro componente da despesa são os precatórios e decisões judiciais advindos do custeio e capital. Do total de 0,68% do PIB, em 2020, 0,31% do PIB se referia a esse item. É o principal responsável pelo aumento do total nos últimos anos, embora os precatórios e sentenças da previdência também estejam crescendo. Os dados estão na Tabela 2.2 do Relatório do Tesouro Nacional.

decisão judicial definitiva, os valores envolvidos na decisão integrarão o orçamento e a despesa do respectivo ano.

A Proposta de Emenda Constitucional nº 23, de 2021, foi enviada ao Congresso Nacional pelo Poder Executivo Federal, com o objetivo de limitar o pagamento de precatórios e decisões judiciais no âmbito da União, a exemplo do que já é feito no caso dos estados e municípios. Em 2022, estima-se limite de cerca de R\$ 44,5 bilhões, equivalente a 0,48% do PIB, percentual similar ao observado em 2016.

Seja qual for o limite aprovado, em que pese o espaço que se crie no orçamento, o fato é que as obrigações postergadas crescerão a cada ano, em prejuízo da avaliação da situação fiscal da União. A menos que sejam pagas com desconto, o mesmo resultado ocorreria se os precatórios e as decisões judiciais fossem integralmente pagos com endividamento, como já se faz atualmente com outras despesas. O impacto sobre o passivo da União seria apenas de composição, não de tamanho. Há uma outra questão envolvida que diz respeito ao cumprimento do teto de gastos em 2022, o que será visto adiante.

O último grupo de despesas a ser comentado são as despesas discricionárias. A série correspondente inicia-se em dezembro de 2008, quando estavam em 2,4% do PIB. De 2015 em diante, passaram a ser reduzidas para apoiar o controle das despesas e reverter a forte deterioração fiscal então em curso. De 2,5% do PIB em dezembro de 2014, caíram praticamente pela metade, para 1,3% em setembro de 2021.

A razão para isso é a elevada participação das despesas obrigatórias no total da despesa primária da União, conforme mostra o Gráfico 6, o que faz recair sobre as discricionárias o ônus dos ajustes requeridos.

A utilização da expressão “discricionária” para caracterizar esse grupo de despesas deve ser relativizada. Em particular, por duas razões. Quanto à primeira, uma parte dessas despesas deve necessariamente ser destinada à saúde, para cumprir o mínimo constitucional estabelecido para a União⁶².

⁶² O mínimo de despesa com ações e serviços públicos de saúde é corrigido pelo IPCA acumulado em doze meses até junho do ano anterior, assim como o teto de gastos (art. 110 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias).

Já a segunda razão diz respeito às emendas parlamentares. Mudanças constitucionais (Emendas Constitucionais nºs 86, de 2015, e 100, de 2019) estabeleceram limites mínimos de execução para as emendas individuais e de bancada. Ademais, as LDOs voltaram a prever as emendas de relator a partir de 2020. No orçamento de 2021, estão previstos R\$ 34 bilhões para emendas, sendo R\$ 16,9 bilhões de relator. Tal montante corresponde a 27,3% das despesas discricionárias, projetadas em R\$ 124,5 bilhões⁶³.

Assim, além da forte redução das ditas despesas discricionárias desde 2015, parte crescente dela se tornou impositiva, na verdade. Como consequência, reduziu-se ainda mais o grau de liberdade da gestão fiscal, ao que se soma o menor espaço para a realização de investimentos em infraestrutura característicos da esfera federal.

Repassados os vários componentes da despesa primária da União, o que fica mais evidente são os riscos de aumento em relação ao patamar atual, do que as oportunidades para que se possa reduzi-las, ainda mais no almejado 1,8 ponto percentual do PIB.

Afora o risco de mudanças legais ou constitucionais que agravem a situação fiscal da União, pelo lado da receita ou da despesa, alguns aumentos de despesa já estão contratados, como a crescente complementação da União ao Fundeb, até 2026. Outros itens da despesa deverão sofrer os efeitos do envelhecimento da população, em uma intensidade difícil de antecipar.

Em 2022, são vários desafios, como a pressão pela execução de um maior montante de emendas parlamentares e de recursos para os partidos. Há também o salto na despesa com o Auxílio Brasil e com os precatórios e decisões judiciais. No caso desses dois componentes da despesa, o problema se estenderá aos anos seguintes e, em relação aos precatórios e sentenças judiciais, há ainda a questão da imprevisibilidade. Mesmo que parte desse aumento seja acomodado com mudanças no teto de gastos, não se resolve o impacto sobre o passivo da União que é o que se pretende controlar em última instância.

Além dos riscos e aumentos contratados em alguns itens do gasto, a trajetória da despesa primária da União depende crucialmente dos seus dois

⁶³ Ver a respeito do tema HARTUNG, P., MENDES, M. e GIAMBIAGI, F. *A r. Conjuntura Econômica*, setembro de 2021, p. 22-24.

principais componentes que são a despesa de pessoal e da Previdência Social. A manutenção da política de correção do salário mínimo, piso dos benefícios previdenciários, de acordo com a inflação (INPC, no caso) e de correção da remuneração dos servidores federais abaixo ou conforme a inflação fará com que esses dois componentes da despesa cresçam menos que o PIB nominal, o que reduz essas despesas, aferidas como proporção do produto da economia.

O espaço assim criado pela redução da despesa de pessoal e previdenciária ajuda a acomodar o aumento em outros componentes da despesa, assim como reduzir a concentração do ajuste nas despesas discricionárias, que já foram bastante sacrificadas. Eventualmente, abre-se espaço também para a redução da despesa primária total como proporção do PIB, embora não na magnitude necessária, aqui avaliada em cerca de 1,8 ponto percentual do PIB.

Há que se observar, no entanto, que a política de contenção do reajuste do salário mínimo e da remuneração dos servidores não poderá ser mantida por muitos anos. Em razão disso, as projeções que envolvem essas variáveis consideram a correção real do salário mínimo e a recomposição ou mesmo o aumento do poder de compra da remuneração dos servidores em algum momento do período projetado. Tal procedimento é adotado nas projeções da despesa previdenciária e assistencial do Poder Executivo federal vistas acima, e também nas projeções da Instituição Fiscal Independente. Como consequência, as despesas previdenciária e de pessoal projetadas caem até a mudança nas suposições, quando passam a subir.

Existem também fatores que concorrem para a redução da despesa primária total, como proporção do PIB. Um dos mais importantes é o aumento da inflação, acompanhada da defasagem do impacto desse aumento sobre o PIB (e a receita) e sobre a despesa. Essa questão foi tratada anteriormente na análise da evolução da despesa em 2021. A aceleração inflacionária levou ao aumento proporcional do PIB nominal, o que resultou na queda da despesa primária em relação ao PIB, excluídas as despesas relativas ao enfrentamento da pandemia⁶⁴.

⁶⁴ Conforme visto, é preciso considerar também que os ganhos fiscais imediatos advindos do aumento inesperado da inflação podem ser em parte ou totalmente anulados quando se leva em conta os desdobramentos esperados, a exemplo da reação do Banco Central por intermédio do aumento da Selic, na dimensão requerida para recolocar a inflação na meta estipulada.

É certo que parte desse processo será desfeito em 2022, pois as despesas serão corrigidas pela inflação de 2021, mas não será o suficiente para recolocar as despesas no tamanho original. Trata-se de uma redução de efeito permanente, capaz de reduzir a despesa primária de 2022 frente aos 19% do PIB esperados para 2021. Opera nesse sentido também a redução das despesas destinadas ao enfrentamento da pandemia para um nível residual. A despesa contida na proposta orçamentária do próximo ano é de 17,5% do PIB, enquanto a Instituição Fiscal Independente projeta 17,9% do PIB.

Ocorre que esses percentuais foram calculados antes das mudanças anunciadas no Auxílio Brasil e no teto de gastos. Tais mudanças trazem muita incerteza a respeito da trajetória da despesa primária nos próximos anos, em particular 2022. Nos anos seguintes, a trajetória dependerá também da política de correção do salário mínimo e da remuneração dos servidores, e da pressão causada por algum componente ou outro da despesa em cada ano, e exemplo do que se observa com os precatórios e Auxílio Brasil, em 2022.

Enfim, a experiência com as despesas primárias da União desde 1997 e os riscos presentes em relação a alguns de seus componentes, somados a aumentos já contratados indicam o tamanho do desafio para se contar com o ajuste de despesa no almejado ajuste de 2,6% do PIB, na União. A mudança no teto de gastos, anunciada quando se concluía este artigo, é o maior risco e, por isso, recebe atenção especial a seguir.

4.4. A FRAGILIZAÇÃO DO TETO DE GASTOS

Foi visto anteriormente que o teto não chegou a representar um limite para a expansão das despesas desde 2017, quando começou a vigorar. No triênio 2017-2019, o esforço fiscal então feito foi além do previsto pela regra do teto. Em 2020, a seu tempo, as despesas destinadas ao enfrentamento da pandemia ficaram fora do teto. Quanto a 2021, embora se possa afirmar que seja o primeiro ano em que o teto passou a ser uma restrição efetiva à expansão do gasto, o risco de descumprimento é baixo.

O problema está, na verdade, em 2022. Na proposta orçamentária relativa a esse exercício enviada ao Congresso Nacional, as despesas sujeitas ao teto

equivalem exatamente ao teto estipulado em R\$ 1.610 bilhões⁶⁵. Não há espaço para aumento da despesa sujeita ao teto, portanto. A peça contempla o pagamento integral dos R\$ 89,1 bilhões em precatórios e sentenças judiciais, mas o Auxílio Brasil e as emendas parlamentares contam com dotações de R\$ 34,7 bilhões e de R\$ 16,2 bilhões, respectivamente, os mesmos valores orçados em 2021.

Ocorre que já foi anunciada a ampliação do Auxílio Brasil com aumento estimado da despesa de R\$ 46,9 bilhões, além do montante já orçado. Ademais, por se tratar de ano com eleições gerais, há grande pressão dos parlamentares pela execução de montante elevado de emendas. Nos referidos R\$ 16,2 bilhões orçados para esse fim não constam as chamadas emendas de relator do orçamento, que chegaram a R\$ 16,9 bilhões, em 2021, e nem os R\$ 5,7 bilhões em recursos para os partidos, previstos no texto aprovado da LDO, mas vetado pelo presidente da República. Em relação à desoneração da folha, há apenas uma dotação residual, com base na suposição de que não seria prorrogada.

Havia a expectativa de que a diferença nos percentuais de correção do teto de gastos e das despesas primárias sujeitas ao teto, especialmente as previdenciárias, criassem o espaço necessário para acomodar a pressão pelo aumento de despesas em 2022. A persistente inflação de 2021, contudo, está frustrando essa expectativa e a despesa orçada com base em uma projeção subestimada da inflação terá que ser revista⁶⁶.

As despesas discricionárias, por sua vez, orçadas em R\$ 98,6 bilhões na proposta orçamentária, excluídos os R\$ 16,2 bilhões em emendas, são muito baixas, após anos de corte. Não podem, portanto, arcar com o ajuste requerido para acomodar as despesas no teto.

A crítica que se faz à regra do teto é a dificuldade criada para se acomodar os diferentes componentes da despesa. Uns aumentam inercialmente, a exemplo

⁶⁵ O projeto de lei está disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/2022>>. Acesso em: 28 out. 2021.

⁶⁶ De acordo com a regra, o teto de R\$ 1.610 bilhões de 2022 resultou da correção do teto de 2021 por 8,35%, variação do IPCA de julho de 2020 a junho de 2021. Já boa parte das despesas sujeitas ao teto será corrigida pela variação do INPC de janeiro a dezembro de 2021. Cada 0,1 ponto percentual de aumento do INPC eleva as despesas anuais da União em R\$ 790,1 milhões, segundo o Anexo de Riscos Fiscais ao PLDO 2022, p. 18. Acreditava-se que a inflação cairia no segundo semestre e, como consequência, o aumento do INPC ficaria bem abaixo de 8,35%. No projeto de lei orçamentária, supõe-se aumento de 6,2% do INPC. Entretanto, os novos índices mensais não respaldam essa expectativa e o espaço fiscal esperado diminui mês a mês.

da previdência, enquanto outros precisam de fato aumentar, como os investimentos em infraestrutura e a ampliação de programas de ajuda à parcela mais vulnerável da população. Na verdade, esse não é bem um problema do teto e, sim, da ausência de medidas e reformas que deveriam ter complementado a regra nesses anos de vigência, criando o espaço para acomodar algumas despesas, em detrimento de outras.

Ademais, em situações em que se torna muito difícil cumprir o teto, a regra precisaria de mecanismos automáticos que levassem ao ajuste de certas despesas durante a tramitação da proposta orçamentária. Tentou-se corrigir essa ausência com a Emenda Constitucional nº 109, de 2021, por meio do acionamento de “gatilhos” de ajuste automático quando a parcela da despesa obrigatória sujeita ao teto ultrapassasse 95% da despesa total também sujeita ao teto. Contudo, trata-se de um percentual muito elevado, só alcançável quando o funcionamento da máquina pública já estivesse comprometido.

A “solução” está sendo encaminhada por meio da aprovação da já citada Proposta de Emenda Constitucional nº 23, de 2021. Pretende-se limitar o pagamento de precatórios e decisões judiciais em 2022, e excluir os valores postergados do teto de gastos quando forem pagos. Conforme visto, um limite cogitado é de R\$ 44,5 bilhões, abrindo-se espaço no teto de gastos de R\$ 44,6 bilhões, já que estão previstos R\$ 89,1 bilhões para precatórios e sentenças judiciais na proposta orçamentária para 2022.

Esse espaço, entretanto, apenas acomoda a ampliação do Auxílio Brasil. Há a intenção de ampliar outras despesas, como as chamadas emendas de relator, que chegaram a R\$ 16,9 bilhões, em 2021, e estão sem dotação na proposta orçamentária de 2022. Em razão disso, pretende-se aproveitar a referida proposta de emenda constitucional para antecipar a mudança na regra do teto prevista apenas para 2016. A intenção é recalcular o teto desde o início de sua vigência pela variação do IPCA de janeiro a dezembro de cada ano e não mais de julho a junho. A mudança eleva o espaço disponível para gasto em 2021 e 2022, em montantes estimados de R\$ 15 e R\$ 47 bilhões, respectivamente.

Se o espaço de 2022 for de fato utilizado, as despesas aumentariam R\$ 47 bilhões, cerca de 0,5% do PIB. Os R\$ 44,6 bilhões obtidos com o limite para o pagamento de precatórios seriam utilizados com outras despesas, como Auxílio

Brasil. É claro que, do ponto de vista da situação fiscal da União, haveria um aumento das obrigações do ente em igual montante. O teto foi criado justamente para controlar o passivo da União.

As duas mudanças representam um duro golpe no teto, tanto a sua ampliação, como a exclusão de despesa sujeita a ele. Embora o montante de R\$ 47 bilhões ou algo próximo a isso seja bem inferior às despesas não consideradas no teto em 2020 ou mesmo 2021, não haveria a justificativa aceitável da urgência e da excepcionalidade trazida pela pandemia. Talvez se pudesse no máximo excluir do teto os R\$ 16,2 bilhões em precatórios do antigo Fundef, já que a complementação da União ao Fundeb, seu sucessor, também não está sujeita ao teto.

Em que pese o mérito da ampliação do programa assistencial, a mensagem que as mudanças pretendidas no teto transmitem, mesmo que não se consumem⁶⁷, é a de que os gastos podem sempre ser acomodados com a exclusão de alguns itens do teto, em vez de ajustes em despesas orientados por uma clara definição de prioridades. Se as emendas parlamentares e de relator são preservadas, a mensagem é ainda mais clara.

Os efeitos imediatos são evidentes. A falta de credibilidade da âncora fiscal torna muito incerta a sustentabilidade fiscal do país, o que eleva o risco fiscal embutido em variáveis macroeconômicas, como taxa de câmbio e de juros. Com consequência, a recuperação econômica no pós-pandemia torna-se mais lenta, assim com a geração de empregos. A taxa de câmbio mais desvalorizada, por sua vez, pressiona a inflação, o que exige uma Selic mais alta para leva-la à meta, com novo impacto sobre a atividade econômica. É o círculo vicioso entre situação fiscal e instabilidade macroeconômica, com efeitos concretos sobre o setor real da economia.

Esses efeitos negativos só serão minimizados se houver sinais claros de que os efeitos das mudanças sobre as despesas de 2022 se circunscrevem aos citados R\$ 47 bilhões, de preferência menos. Seria desejável também não usar o

⁶⁷ No momento da conclusão deste texto, havia o risco de não aprovação da Proposta de Emenda Constitucional nº 23, de 2021, pelo menos não integralmente. Uma hipótese cogitada era a da prorrogação do auxílio emergencial, em substituição à ampliação do Auxílio Brasil. Nesse caso, o desafio seria demonstrar que o gasto com o auxílio, após quase dois anos do início da pandemia, ainda atenderia os requisitos de urgência e imprevisibilidade, de modo a não ser considerado para fins de aferição do cumprimento do teto de gastos de 2022.

espaço de R\$ 15 bilhões, de 2021, já que esse espaço foi um subproduto da mudança da regra de correção do teto que teve como justificativa a necessidade de acomodar as despesas de 2022.

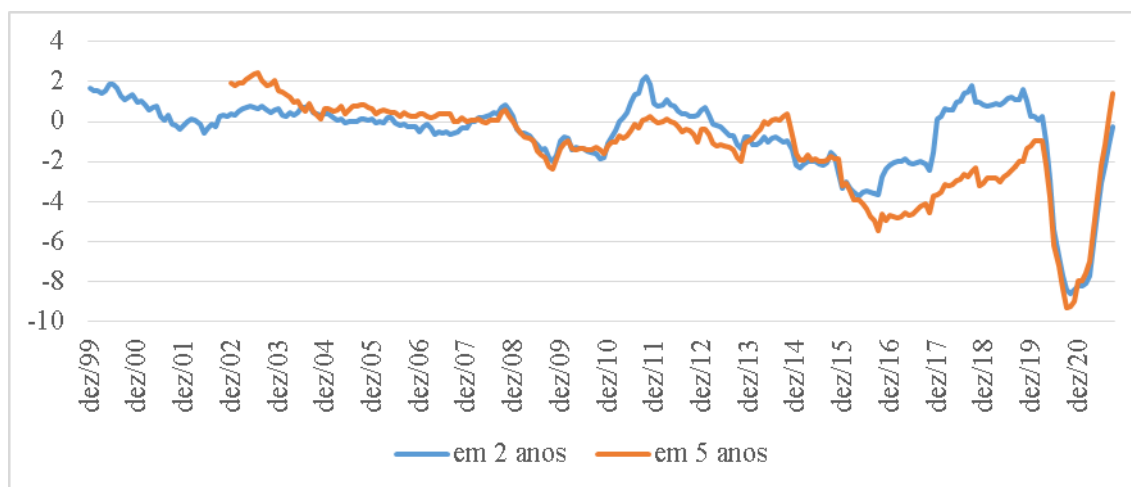
É claro que a recuperação plena da credibilidade do teto perdida com esses episódios dependerá de outras atitudes além dessas e que mostrem que as mudanças foram excepcionais e não representam alteração relevante do regime fiscal. Não será fácil.

5 QUAL A VIABILIDADE DO AJUSTE FISCAL?

Vistos os desafios para as receitas e despesas primárias e seus componentes, bem como a fragilização do teto de gastos, cabe comentar as implicações para viabilidade da obtenção do ajuste de 2,6% do PIB no resultado primário da União, passando-se do atual déficit de 1,6% do PIB para um superávit de 1% do PIB nos próximos anos. Esse esforço, complementado pela venda de ativos e pelo superávit de 0,2% do PIB dos estados, possibilitaria manter a dívida sobre controle, próxima de 82% do PIB.

O esforço fiscal requerido é elevado frente ao histórico das contas da União desde 1997. O Gráfico 18 é similar ao Gráfico 17, só que, em vez da despesa primária, mostra a variação do déficit primário em pontos percentuais de PIB, no período de dois e cinco anos, desde 1997.

Gráfico 18 – Variação do resultado primário (ponto percentual de PIB)



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional. Elaboração: autor.

O único ajuste mais expressivo em um período de cinco anos se deu de julho de 1998 a julho de 2003, quando o resultado primário subiu 2,4 pontos percentuais de PIB. Tal fato se deveu ao forte aumento de receitas verificado no biênio 1998-99, quando a carga tributária ainda não era tão elevada e havia espaço para explorar o potencial de arrecadação das contribuições sociais. O mesmo fato explica o segundo maior aumento do resultado em um período de dois anos, quando subiu 1,9 ponto percentual de maio de 1998 a maio de 2000.

Nos anos seguintes, os dois registros de destaque, também em um período de dois anos, foram o aumento de 2,3 pontos percentuais de setembro de 2009 a setembro de 2011, e o aumento de 1,8 ponto, de setembro de 2016 a setembro de 2018. O primeiro episódio retratou a reversão da política anticíclica destinada a compensar o efeito recessivo da crise internacional iniciada no fim de 2008. O segundo refletiu o esforço para conter o desequilíbrio fiscal que ocorria em 2016.

Qual a possibilidade de que se reproduza experiências anteriores quando se logrou elevar o resultado primário de modo mais significativo, embora não no tamanho requerido de 2,6% do PIB?

No que tange às receitas, à parte o fato de ser a carga tributária atual bem maior do que era em 1998, o baixo dinamismo da economia brasileira parece impedir que as receitas primárias líquidas fiquem, de modo duradouro, acima dos 17,4% do PIB, percentual em vigor antes da pandemia e para o qual a receita parece convergir em 2021.

Ainda que o país retorne para uma possível tendência de longo prazo com crescimento de 2% ao ano, não seria suficiente para mudar significativamente a arrecadação. Há ainda os desafios de eventuais mudanças estruturais, a exemplo da composição setorial da economia ou no mercado de trabalho.

O espaço mais evidente para aumentar as receitas parece vir dos gastos tributários, que está atualmente em cerca de 4,3% do PIB. Além de serem elevados, a redução destes gastos concentraria o esforço do ajuste nos que atualmente recebem tratamento diferenciado. Do modo restritivo como a Emenda Constitucional nº 109, de 2021, tratou o assunto, talvez se possa contar com uma redução de 0,8% do PIB, restabelecendo a renúncia de receita vigente em 2011.

Há riscos, entretanto, de que mudanças legislativas caminhem na direção oposta, como parece ser o caso da versão aprovada na Câmara dos Deputados do projeto que altera o imposto de renda. O mesmo se pode dizer das discussões acerca da desoneração da folha de pagamentos. Espera-se ainda que a necessária reforma da tributação sobre bens e serviços não cause problemas fiscais para a União.

A forte expansão das receitas em 2021 não pode justificar a aprovação de medidas que afetem a arrecadação. Não há evidências que indiquem mudança estrutural relevante que possa elevar e manter a receita acima dos atuais 17,4% do PIB.

No que tange as despesas, a evolução dos acontecimentos parece indicar que o nível de despesas existente antes da pandemia, de 19% do PIB, será restabelecido, em 2021, com a progressiva diminuição dos gastos destinados ao enfrentamento da pandemia.

Trata-se de um fato bastante positivo, mas insuficiente. Se as receitas subissem apenas 0,8% de PIB, relativo ao corte nos gastos tributários, chegariam a algo como 18,2% do PIB. Para que fosse possível alcançar o superávit primário de 1% do PIB, as despesas teriam que cair 1,8 ponto percentual do PIB e passarem dos atuais 19% para 17,2% do PIB.

Trata-se de algo improvável em uma análise retrospectiva, conforme visto. Na série histórica desde dezembro de 1997, nunca ocorreu uma queda de despesa desse tamanho. Se ao término de 2021 a despesa retomar aos 19% do PIB, verificados antes da pandemia, já terá sido um corte de cerca de um ponto percentual frente aos 20% do PIB observados em 2016.

O sistema político brasileiro mostra-se bem avesso a tomar decisões que reduzam despesas. A tendência é a oposta, a julgar pelo histórico desde 1998. A experiência durante a pandemia, em 2020, é ilustrativa a esse respeito. Teria sido bastante justificável que o corte de certas despesas contribuísse para o financiamento do brutal aumento de despesas relativas ao enfrentamento da pandemia. O financiamento dessas despesas, contudo, se concentrou no endividamento e, secundariamente, na redução de ativos.

Há pressões de gastos vindas de distintas fontes, a exemplo de programas assistenciais, emendas parlamentares, complementação do Fundeb e precatórios e sentenças judiciais. Ademais, a trajetória das despesas depende crucialmente da não concessão de reajustes reais para o salário mínimo e, secundariamente, para a remuneração dos servidores. É preciso estar atento também à tendência de alguns importantes componentes da despesa, notadamente quanto aos efeitos do envelhecimento da população sobre previdência, assistência e saúde.

Em 2022, eram elevadas as chances de nova redução da despesa primária frente aos 19% do PIB de 2019, em razão do efeito da inflação sobre a despesa e do fim das despesas destinadas ao enfrentamento da pandemia. Contudo, as mudanças recém-anunciadas no teto de gastos tornam difícil projetá-la. Atuam, de um lado, os referidos dois fatores, e, de outro, grande pressão de despesa em um ano eleitoral, com o teto comprometido.

A fragilização da regra do teto torna mais árdua o ajuste requerido para manter a dívida pública em seu atual nível. Diante da dificuldade de se converter o déficit em superávit primário por meio do aumento da receita, o teto de gastos cumpre um papel importante no controle da despesa total, ao criar um custo político associado a decisões com impacto relevante sobre os gastos, como correção acima da inflação de benefícios previdenciários e assistenciais e remuneração dos servidores. Assim, a existência do teto, corrigido pela variação do IPCA, torna possível reduzir a despesa primária em relação ao PIB, com o passar dos anos.

A meta fiscal até poderia, em tese, cumprir algum papel no controle dos gastos, mas, no atual contexto, o modo como a regra está inserida nas instituições fiscais do país, a torna muito frágil, notadamente quanto à sua base legal, e não constitucional, e ao fato de poder ser definida e alterada discricionariamente. Vale recordar que, em 2020, a necessidade de cumprir a meta foi dispensada e, em 2021, definiu-se meta bastante flexível. O restabelecimento da credibilidade da meta seria um complemento importante ao teto de gastos, pois envolve as receitas e as despesas não sujeitas ao teto.

Do ponto de vista do ajuste fiscal, o ideal seria manter o teto no seu atual formato por alguns anos, de modo a reduzir a despesa primária como proporção do PIB, ao mesmo tempo que se buscasse realocar as despesas de modo a atender as demandas mais prementes e os aumentos inerciais. Com o tempo até seria

possível cogitar-se a flexibilização do teto de gasto, permitindo algum aumento real de despesa⁶⁸.

Com regras fiscais inoperantes, o cenário para o Brasil torna-se bastante incerto. É fácil constatar isso observando-se a pronta reação das condições financeiras do país, notadamente taxa de câmbio e curva de juros, quando o teto é ameaçado e fragilizado. Um cenário possível é o de “ajuste fiscal” forçado, com aumento descontrolado de inflação. A gestão fiscal voltaria a ser como antes do Plano Real, quando a inflação corroía as despesas e até a dívida pública.

Espera-se que o país seja pelo menos capaz de evitar um retrocesso como esse, com elevados custos sociais. Ainda que o ajuste fiscal ou mesmo a venda de ativos no montante requerido não seja possível, é de se esperar pelo menos uma situação intermediária, que evite que o país ingresse em um círculo vicioso, com aumento da dívida, juros reais mais elevados e baixo crescimento econômico.

A opção por caminhos intermediários, com ajustes mais graduais é possível, mas traz um contínuo aumento da dívida pública em direção ou além dos 90% do PIB, deixando o país vulnerável a acontecimentos imprevistos. Não se trata de situação fora de controle, como seria sem nenhuma regra ou compromisso fiscal, mas também não leva a um equilíbrio confortável. Retrata mais um equilíbrio instável, com crises intermitentes, em vista da sua vulnerabilidade a crises externas e internas.

O baixo crescimento também é um resultado esperado do desequilíbrio fiscal crônico, conjugado com as distorções advindas de um Estado grande e que aloca mal seus recursos e de um sistema tributário bastante impróprio.

Enfim, entre um ajuste mais vigoroso, que estabilize a dívida nos 82% do PIB, e o caos inflacionário vivido pelos brasileiros em outras épocas, existem outras situações intermediárias possíveis. Contudo, não devem ser muito diferentes da observada nos últimos anos, mesmo que se desconsidere os efeitos da pandemia: baixo crescimento e crises intermitentes.

⁶⁸ No livro já referido na nota de rodapé nº 13 deste texto, capítulo 14, Giambiagi propõe o congelamento do valor real das despesas primárias no biênio 2022-23, seguido da flexibilização do teto no período 2024-2026, de modo a permitir aumento real de um por cento ao ano dessas despesas. Com essa trajetória do gasto e o suposto crescimento da economia de 2,5%, a despesa cairia dois pontos percentuais de PIB de 2022 a 2026. Juntamente com a adoção de medidas que elevassem a receita primária líquida em 1% do PIB, o resultado seria o ajuste de 3% do PIB. Simultaneamente, haveria uma realocação entre as despesas para acomodar eventuais aumentos da despesa previdenciária, bem como elevar a despesa discricionária, notadamente investimentos, e ampliar programas assistenciais.

Missão da Consultoria Legislativa

Prestar consultoria e assessoramento especializados ao Senado Federal e ao Congresso Nacional, com o objetivo de contribuir com o aprimoramento da atividade legislativa e parlamentar, em benefício da sociedade brasileira.



Núcleo de Estudos
e Pesquisas

Consultoria
Legislativa

SENADO
FEDERAL



ISSN 1983-0645