

# Economia com credibilidade

**P**ara um dos maiores especialistas brasileiros em contas públicas, Raul Velloso, a chave para alcançar o equilíbrio fiscal, que nos últimos tempos ficou comprometido, é um programa crível de ajuste, a partir da realidade dos números que o próximo governo vai herdar. O próprio ministro da Fazenda, Guido Mantega, admitiu, após a divulgação dos dados de julho último, a possibilidade de o governo fazer uma correção de rota quanto à meta de superávit primário estabelecido para 2014, de R\$ 99 bilhões para todo o setor público, o que inclui, além do governo central, estados, municípios e empresas estatais.

**A**presentado no final de agosto, o levantamento do Banco Central indicou que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 4,7 bilhões em julho. O governo central, os governos regionais e as empresas estatais tiveram déficits primários de R\$ 1,9 bilhão, R\$ 2,2 bilhões e R\$ 603 milhões, respectivamente. No ano, o superávit acumulado alcançou R\$ 24,7 bilhões, ante R\$ 54,4 bilhões em igual período do ano passado.

Considerando-se os fluxos acumulados em doze meses, o superávit primário atingiu R\$ 61,5 bilhões (1,22% do PIB), comparativamente a R\$ 68,5 bilhões (1,36% do PIB) em junho. No mês, ocorreram expansões de R\$ 40,9 bilhões na dívida mobiliária e de R\$ 1,2 bilhão nas demais fontes de financiamento interno, que incluem a base monetária, contrabalançadas, parcialmente, pela redução de R\$ 5,8 bilhões na dívida bancária líquida e de R\$ 3,6 bilhões no financiamento externo líquido.

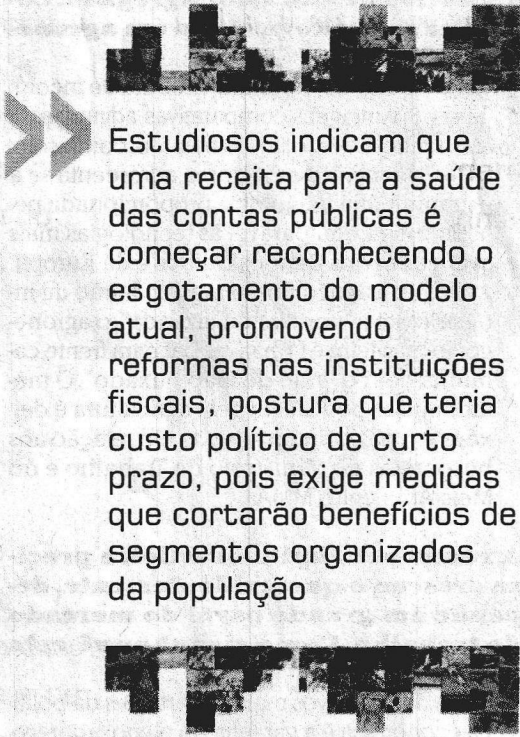
Partindo dos R\$ 24,7 bilhões acumulados até julho, chegar à meta de R\$ 99 bilhões, que equivale a 1,9% do Produto Interno Bruto (PIB), é uma missão difícil, portanto. Quem ocupar o Palácio do Planalto a partir do ano que vem terá de se debruçar sobre essa herança e traçar um caminho que devolva a melhora na capacidade do Brasil de produzir um superávit primário adequado, já que ele representa a economia que o governo faz para pagar os juros da dívida pública.

No 26º Fórum Nacional do Instituto Nacional de Altos Estudos (Inae), Raul Velloso e Marcos Mendes, consultor do Senado, apresentaram um trabalho tratando de contas públicas, em que as sinalam haver no País um regime fiscal de forte expansão dos gastos públicos que torna necessário expandir a carga tributária para evitar o descontrole da dívida pública, o excesso de demanda agregada e a consequente geração de déficits no balanço de pagamentos e aceleração da inflação.

“A tendência de longo prazo de um modelo como este é o esgotamento fiscal, porque a despesa sempre pode crescer, enquanto há um claro limite à carga tributária máxima que a sociedade está disposta a pagar”, explicam Velloso e Mendes no estudo. Desde o começo do século 21, lembram os autores, o Brasil esteve próximo desse esgotamento, à medida que a carga tributária se aproxima dos 40% do PIB. “O boom de commodities, que teve seu ápice nos anos 2005-2008, ampliou a taxa de crescimento econômico e a capacidade de arrecadação do governo, dando fôlego extra ao modelo.”

**APÓS 2009, COM OS EFEITOS** da crise mundial, a taxa média de crescimento da economia desabou. O governo, de acordo com os dois estudiosos, “tomou a equivocada decisão de tentar estimular o crescimento econômico por meio da desoneração tributária de alguns segmentos da economia, o que gerou forte perda de receita”. Deixou, porém, de segurar os gastos públicos, medida que teria feito o equilíbrio com as receitas mais baixas. “Com isso, diminuiu o espaço fiscal para a realização de superávits primários, acelerando-se o esgotamento do modelo.”

Os números contam a história do descasamento entre o que entrou nos cofres e o que saiu. Durante o boom das commodities, de janeiro de 2005 a dezembro de 2008, a taxa de crescimento real da receita primária do governo foi de 8,9% ao ano e a da despesa, de 8,7%, mostrando uma situação confortável, embora ela se devesse a um evento – a grande valorização das com-

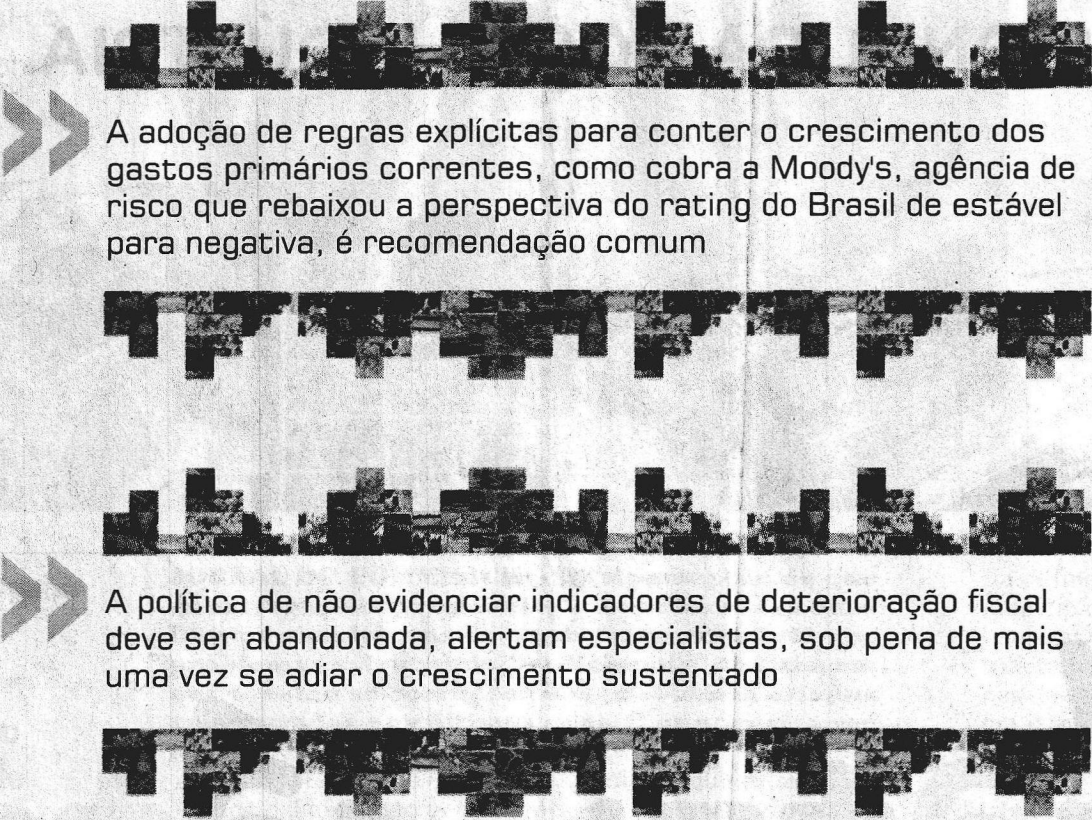


## Receita x despesa primárias do governo federal

Taxa de crescimento real – média anual

Fase	Período	Receita	Despesa
Boom de commodities	Jan/05 a Dez/08	8,9%	8,7%
Crise	Jan/09 a Abr/10	-1,2%	7,1%
Recuperação	Mai/10 a Jun/12	9,6%	6,5%
Novo equilíbrio	Jul/12 em diante	1,4%	5,8%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Resultado Primário do Governo Central. Elaborado por Raul Velloso e Marcos Mendes. Nota: exclui as receitas do REPS de R\$ 20,4 bilhões em novembro de 2013. Deflator: IPCA



modities –, que não teria como se perpetuar. Os reflexos da crise global, de janeiro de 2009 a abril de 2010, deram um tombo de 1,2% ao ano na receita, ao passo que a despesa avançou 7,1% no mesmo período. A recuperação verificada de maio de 2010 a junho de 2012, com os fortes estímulos ao consumo dados pelo governo, proporcionou elevação de 9,6% na receita, enquanto a despesa ficou com taxa de expansão de 6,5%, dentro de uma estratégia que também não poderia se eternizar. De julho de 2012 em diante o País entrou em uma situação em que a receita subiu apenas 1,4% ao ano, e a despesa aumentou 5,8%.

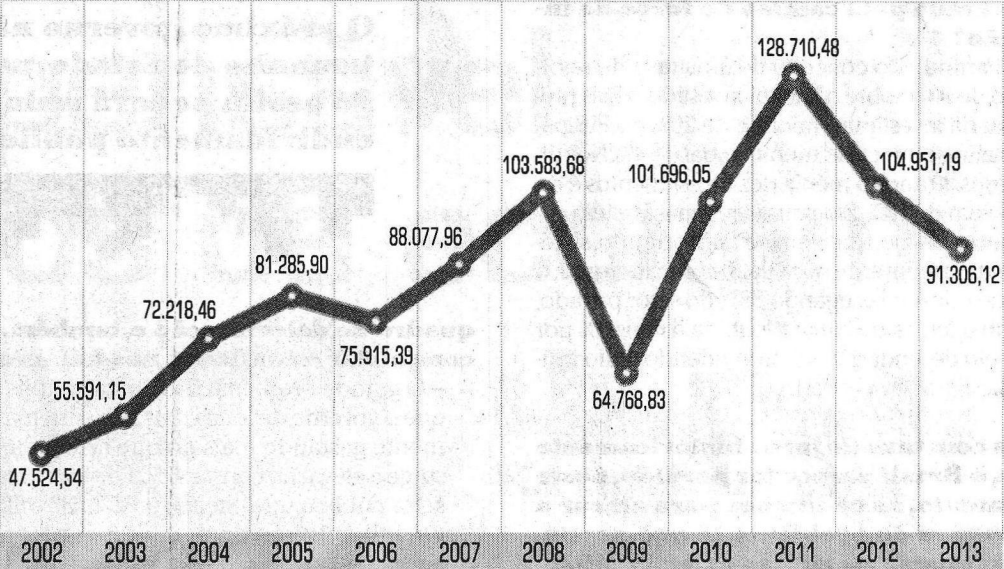
Segundo Velloso e Mendes, como a carga fiscal no Brasil é excessiva, desonerações “fazem algum sentido”, por aumentarem a margem de lucro líquido das empresas, abrindo espaço para investimentos. Além disso, por diminuírem a capacidade de arrecadação do governo, podem leva-lo a conter os gastos.

“Na economia brasileira, contudo, é duvidoso que esses dois efeitos positivos venham a ocorrer. As empresas dificilmente investirão mais se não forem convencidas de que a redução tribu-

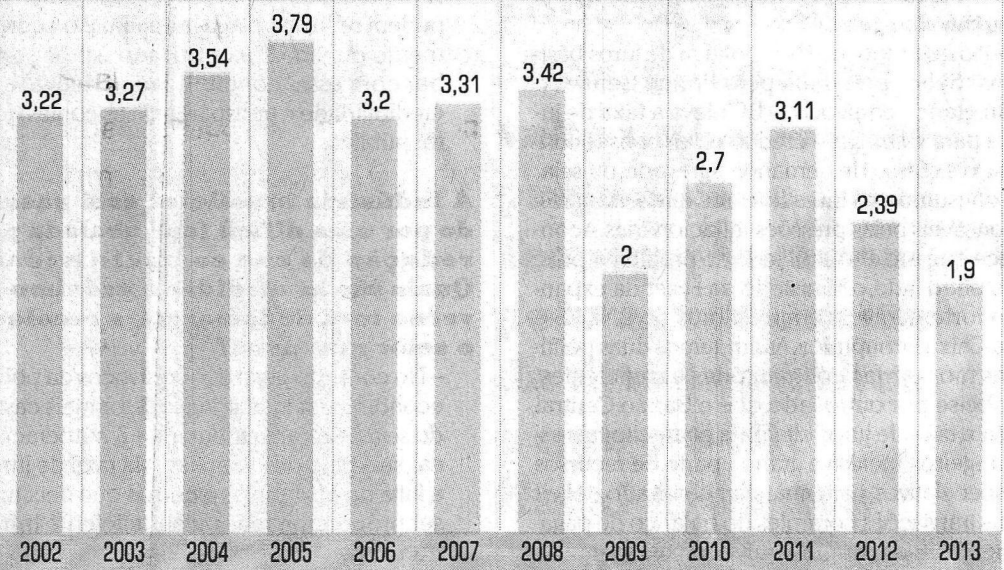
## Superávit primário

### Valores correntes

Em R\$ mil



### % em relação ao PIB



Fonte: Banco Central

ria o risco de crise. “O caminho alternativo é tentar prosseguir com o modelo atual, evitando-se o custo político do ajuste. O melhor que se pode obter, nessa hipótese, é uma economia de baixo crescimento, incapaz de gerar renda suficiente para elevar o nível de desenvolvimento do país no longo prazo.”

Outra recomendação recorrente entre empresários, executivos e analistas diz respeito à transparência das contas públicas, para dissolver o clima de desconfiança que hoje as envolve. Para isso, o essencial, dizem, é uma atuação severa no campo das despesas. A adoção de regras explícitas para conter o crescimento dos gastos primários correntes, como cobra a Moody's, agência de risco que rebaixou a perspectiva do rating do Brasil de estável para negativa, é voz corrente entre especialistas. De acordo com eles, a expansão destes gastos teria de ficar atrelada ao resultado do PIB. Todos concordam que não é simples obter uma diminuição real nos gastos, mas apontam como saída a concentração das reduções na política para-fiscal, com aumento da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e o fim dos aportes do Tesouro no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e na Caixa.

**A POLÍTICA DE NÃO EVIDENCIAR** indicadores de deterioração fiscal deve ser abandonada, alertam especialistas, sob pena de mais uma vez se adiar o crescimento sustentado. Segundo Velloso e Mendes, o governo usou procedimentos de contabilidade criativa que têm levado a acúmulo de passivos públicos escondidos, bem como tem dado ao Tesouro Nacional o poder de emitir “quase-moeda”, multiplicando-a sob a forma de crédito bancário por meio das instituições financeiras públicas.

“O esgotamento da capacidade de distribuir benefícios por meio do orçamento público tem levado o governo a induzir os bancos públicos a ampliar o crédito subsidiado. Expandem-se as operações quase-fiscais”, explicam, acrescentando que, paralelamente, dadas as restrições nos cofres federais, os estados e municípios foram estimulados a expandir suas despesas e endividamento. Eles dizem que o quadro que se desenha tem contornos similares ao dos anos 80 e 90, quando o País se debatia com um grande déficit, dívida fora de controle e uma contabilidade pública sem credibilidade que escondia “esqueletos”, ou seja, dívidas reais do governo que não apareciam na contabilidade pública.

“Àquela época o Banco Central sancionava a expansão da despesa pública, cobrindo-a com emissão de moeda. No presente, o Tesouro Nacional sanciona o aumento dos gastos emitindo dívida pública. A continuar no ritmo observado, ao final de 2013, é só uma questão de tempo para que o Banco Central seja chamado a monetizar essa dívida”, alertam.

Os estudiosos ressaltam que a política monetária dos últimos anos, com a inflação efetivamente ocorrida situando-se próxima ao limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central, “pode ser interpretada como um retorno, ainda que incipiente, do imposto inflacionário como fonte de importante de financiamento do governo”. “Corremos o risco de reverter todas as reformas institucionais feitas nas finanças públicas ao longo dos anos de 1980 e 1990, que foram o pilar para a estabilidade macroeconômica vivida nos últimos 20 anos”, alertam.