

O ajuste fiscal que precisamos não é pequeno

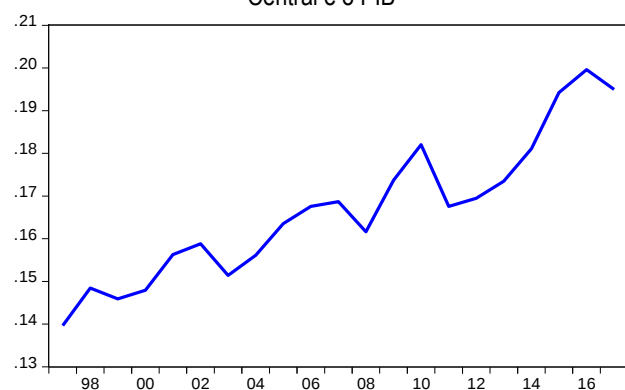
Cleiton Silva de Jesus

Macroeconomia/Política Fiscal

GEMA: Grupo de Estudos em Macroeconomia Aplicada da UEFS

A meta de déficit primário¹ do Governo Central para 2018 é de R\$ 159 bilhões (2,3% do PIB). Este será o quarto ano consecutivo de déficit fiscal primário, e espera-se que até 2022 (pelo menos) tanto o Governo Central quanto do Governo Geral continuem gastando mais do que arrecada. Esta dinâmica das contas públicas não é fruto apenas da conjuntura macroeconômica recessiva, mas é algo estrutural, uma vez que a razão entre despesa primária e o PIB cresceu 5,5 pontos percentuais entre 1997 e 2017, conforme pode ser visto no Gráfico 1. A postergação de um ajuste fiscal estrutural crível ou o aumento das incertezas acerca deste ajuste em um ano eleitoral deverá resultar em algum tipo de desequilíbrio macroeconômico, que poderá ser transmitido para a economia real através de mudanças na taxa de câmbio, nas expectativas de inflação, no risco-país e na taxa de juros dos títulos de longo prazo.

Gráfico 1. Relação entre as Despesas Primárias do Governo Central e o PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração Própria.

Sabe-se que o Governo Central vem se esforçando para diminuir as despesas discricionárias em termos reais desde o início de 2015. No entanto, as despesas obrigatórias, que representam a maior parte (cerca de 90,2%) das despesas primárias, seguem crescendo em termos reais. Em 2017, por exemplo, as despesas com benefícios previdenciários cresceram 6,1% e as despesas com pessoal, 6,5%. Por outro lado, a receita líquida vem

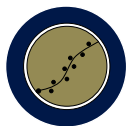
diminuindo o seu ritmo de crescimento desde 2011 e encontra-se mais ou menos no mesmo patamar das despesas obrigatórias do Governo Central. Os dados da Secretaria do Tesouro Nacional mostram que em no acumulado de 12 meses até março de 2017 a relação entre a despesa obrigatória e a receita líquida foi de impressionantes 99,2%.

“Traduzindo”: se o Governo zerar as despesas com controle de fluxo discricionárias, que será em torno de R\$ 129 bilhões no final de 2018, o resultado primário do Governo Central seria modestamente superavitário. Antes das despesas discricionárias serem zeradas, evidentemente, a máquina estatal se tornaria paralisada.

Com este cenário, a dívida bruta do Governo Geral deve saltar de atuais 75,3% do PIB para algo em torno de 80% do PIB em 2020. Para complicar, espera-se que a dívida pública siga crescendo mais rápido que o PIB até pelo menos 2024, e corre o risco de seguir em trajetória explosiva. Para a razão entre a dívida e o PIB se estabilizar por volta de 2025, o que é desejável, é necessário (embora não suficiente) transformar o déficit primário de R\$ 159 bilhões em superávit primário. Sabe-se ainda que o tamanho do superávit primário requerido para a estabilização da dívida será maior quanto maior for a relação Dívida/PIB observada e maior for a diferença entre a taxa real de juros e a taxa de crescimento econômico.

Se, por exemplo, a razão Dívida/PIB em 2025 for de 80% (um valor muito acima daquele observado entre as economias emergentes e latino-americanas) e a diferença entre a taxa real de juros e a taxa de crescimento econômico neste mesmo ano for de 2%, tem-se que o Governo deverá apresentar um superávit primário de mais ou menos 1,6% do PIB, algo em torno de R\$ 110 bilhões em valores de hoje, para que a relação Dívida/PIB se estabilize no patamar de 80%, ou apresente um superávit maior que 1,6% do PIB para que a relação Dívida/PIB diminua. Quanto maior o superávit, maior será

¹ **Déficit/Superávit Primário:** é a diferença entre as despesas e receitas tributárias do Governo, excluindo as despesas com juros da dívida. Se as despesas (receitas) superam as receitas (despesas) há déficit (superávit) primário.



a velocidade de diminuição da relação Dívida/PIB, tudo o mais permanecendo constante.

Implicações: o esforço fiscal necessário nos próximos anos, portanto, não deverá ser pequeno (em torno de 3,9% do PIB ou R\$ 269 bilhões) e nem indolor. A alternativa de não fazer o ajuste é muito pior: a dívida seguiria em trajetória crescente ao longo da década de 2020 e a inflação, que sempre prejudica mais os mais pobres, certamente sairia do controle.

O ajuste fiscal estrutural necessário perpassa, dentre outras coisas, pela alteração da taxa de crescimento das despesas obrigatórias, uma vez que os níveis da despesa discricionária, em geral, e do investimento público, em particular, já caíram bastante. Sabe-se também que a maior parte da despesa primária total do Governo Central é aquela destinada aos benefícios previdenciários. De fato, a razão entre a despesa com os benefícios previdenciários e a despesa primária total do Governo Central, em 1997, era de 35,4%, e no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em março esta razão foi de 43,8%. Se o benefício de prestação continuada da assistência social BPC-LOAS e a renda mensal vitalícia (RMV) fossem somados aos benefícios previdenciários, a razão citada subiria para 48%.

Ou seja: quase a metade da despesa primária do Governo Central hoje, sem contabilidade criativa, tem sido com previdência e assistência social. Disso se segue que qualquer proposta de ajuste fiscal estrutural que não fale em reformar a previdência social é potencialmente falaciosa.

O debate público não deveria ser pautado na divisão entre aqueles que defendem o ajuste/reforma e os que são contra, mas em tópicos relacionados com: i) o melhor desenho do ajuste/reforma; ii) a velocidade ideal do ajuste; iii) os benefícios que deveriam ser preservados e o que deveriam ser repensados; iv) qual parcela da população deveria pagar a maior cota no ajuste, inclusive em termos de maior tributação. O ponto central desta discussão, contudo, deveria ser a redução da taxa de crescimento das despesas obrigatórias e, conseqüentemente, a criação das condições macroeconômicas necessárias para a sustentabilidade intertemporal da dívida pública, sem inflação alta e persistente.