

## Pós-COVID-19: a outra crise de saúde (financeira)

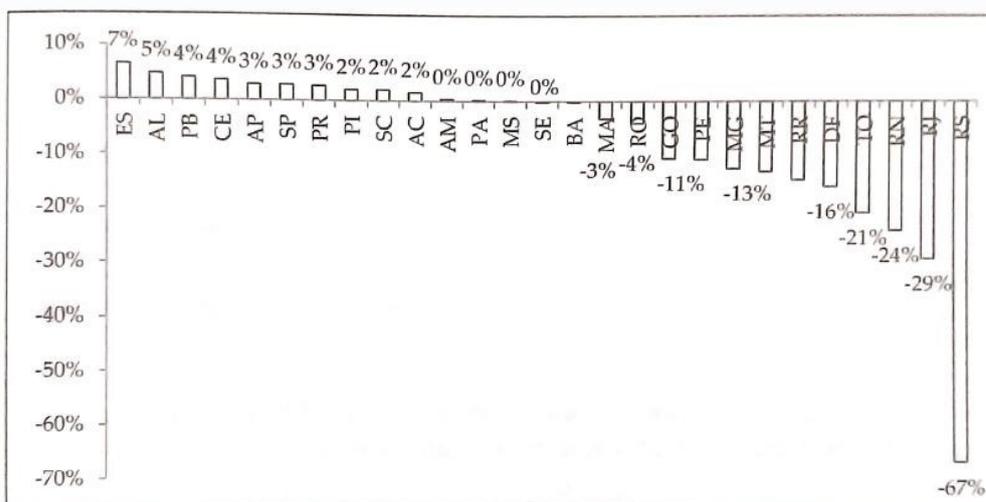
Filipe Brand<sup>7</sup>

No ano de 2000, com a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal, criaram-se parâmetros claros para a adequada gestão pública das políticas fiscais. Como, no período subsequente, a economia e a arrecadação estavam crescendo, estados e municípios conseguiam cumprir o pagamento de suas dívidas com a União e aumentar despesas sem apresentar problemas de caixa.

Contudo, segundo Marcos Mendes (2020), a indisciplina fiscal se aprofundou a partir de 2008, quando o Governo Federal afrouxou os controles legais para o endividamento subnacional. O relaxamento dos controles sobre a concessão de garantias da União suscitou franca escalada nos níveis de endividamento, mediante autorizações especiais para estados desprovidos de nota de crédito suficiente para tomada de empréstimos. Quando a recessão econômica de 2014 bateu à porta, a deterioração fiscal foi acelerada, estimulando grande parte dos estados a pressionar a União por mais socorro fiscal ao invés de envidar os esforços requeridos para o ajuste das contas e a reforma de sua gestão.

Adicionalmente, podemos observar que, já em 2018, mais da metade dos estados não dispunham de caixa para honrar seus compromissos financeiros. Esta constatação é verificável no gráfico da disponibilidade líquida de caixa dos estados (como % da Receita Corrente Líquida [RCL]), a seguir:

Figura 01: Disponibilidade líquida de caixa dos estados como % da Receita Corrente Líquida (RCL)



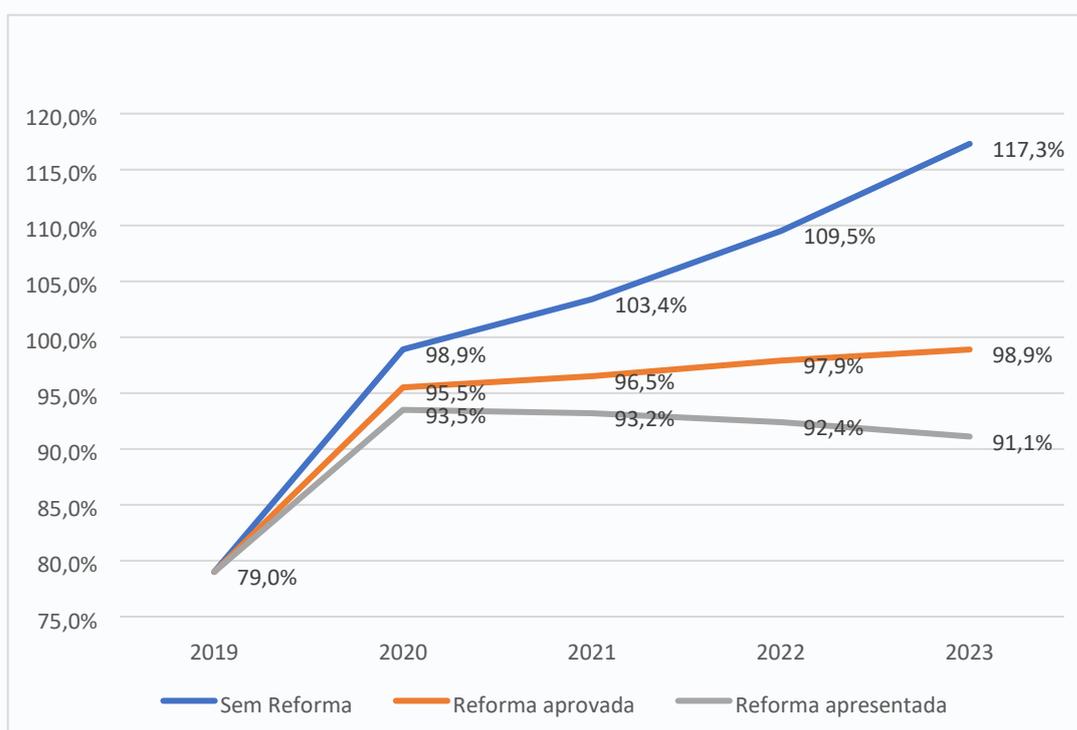
Fonte: Ibid.

<sup>7</sup> Mestrando em Economia no IDP, bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Economista e Chefe de Divisão no Ministério da Infraestrutura (MINFRA).

Em 2019, a Reforma da Previdência provocou a inadiável discussão sobre uma das variáveis de maior impacto na dívida pública. Diante do risco de sua trajetória tomar uma proporção insustentável, a Secretaria de Política Econômica (SPE), do Ministério da Economia, apresentou projeção em que a relação da dívida sobre o Produto Interno Bruto (PIB) apresentaria acréscimo de cerca de 20 pontos percentuais, caso não fosse realizada a reforma, desde o primeiro ano do governo atual até o primeiro ano do próximo mandato do Executivo – saltando de aproximadamente 80% para 100%. Isso, ressalte-se, no cenário pré-pandemia; ou seja, antes da série de gastos promovidos em reparação aos efeitos do novo coronavírus, que, ao fim e ao cabo, custaram uma deterioração de aproximadamente 16 p.p. na relação outrora projetada.

No estudo apresentado por Pedro Nery (2020), é possível acompanhar a projeção da relação dívida/PIB para três cenários distintos, quer sejam, (i) com a Reforma da Previdência apresentada, (ii) com a Reforma conforme aprovada, e (iii) sem a Reforma. Dadas as inovações ocorridas nas perspectivas desde então, este autor tomou a liberdade de realizar uma adaptação bruta<sup>8</sup> para a internalização das expectativas atualizadas, conforme gráfico abaixo:

Gráfico 01: Dívida/PIB (%), de 2019 a 2023



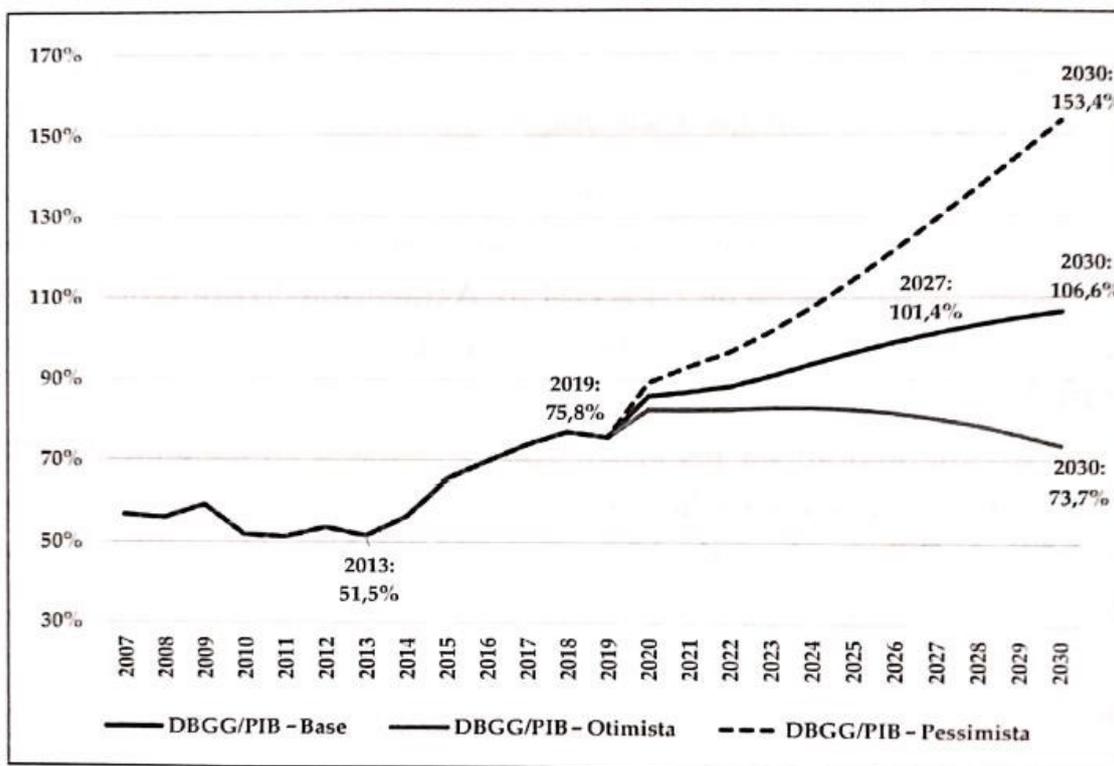
Fonte: Adaptado de Nery (2020).

Figura semelhante se encontra nas projeções da Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, compartilhadas por Pellegrini & Salto

<sup>8</sup> Isto é, sem considerar os demais cálculos associados à integração de novos volumes ao estoque de dívida para a possível incorporação de seus efeitos endógenos sobre a rolagem de uma dívida majorada.

(2020), mas, neste caso, tomando como dado o cenário com a Reforma aprovada. Na figura 02, projetou-se a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)<sup>9</sup> em relação ao PIB, discriminada em três possíveis tendências futuras (sem a incorporação dos efeitos da crise do Covid-19) para um horizonte mais alongado (até 2030), sendo elas, (i) cenário base, (ii) cenário otimista e (iii) cenário pessimista:

Figura 02: Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao PIB, de 2007 a 2030



Fonte: Pellegrini & Salto (2020).

Em ambos os casos, as perspectivas se revelam preocupantes.

A situação das finanças públicas brasileiras, de contestável higidez, foi incontestavelmente debilitada com o abatimento pela pandemia do novo coronavírus; mas, neste caso, justificada pela incontestante premência do socorro sobre a crise de saúde. Entretanto, há de se ter em conta que a débil saúde das contas fiscais também está sob ameaça, e requer atenção especial.

O crescimento vertiginoso da dívida pública, em 2020, enseja cuidados adicionais sobre os tratamentos para sua reversão nos períodos vindouros. Nas palavras de Salto (2020), “a capacidade do País de contrair déficits públicos (gastos não cobertos por receitas tributárias) e de financiá-los não é ilimitada”. Na ausência de ações estruturais que reduzam o gasto público ou

<sup>9</sup> Calculada pelo Banco Central do Brasil (BCB), a DBGG não é deduzida dos ativos públicos e abrange apenas os três níveis de governo: federal, estadual e municipal (excluídas as estatais e o próprio BCB).

incrementem as receitas tributárias, haverá uma tendência de alta da relação dívida/PIB até a próxima década. O momento atual exige, de fato, aumentos excepcionais do gasto público, e assim, segundo Pérsio Arida (2020), estabilizar a dívida a longo prazo é mais importante do que conter seu aumento na pandemia – alterando o ponto de alerta, do patamar atingido pela dívida nominalmente, para o risco de que possa engendrar uma trajetória insustentável.

Sobre a trajetória e a saúde das contas nacionais, Salto e Almeida (2016) ressaltam a importância de se levar em conta o indicador de sustentabilidade da dívida pública para operar seu tratamento. Para compreender a dinâmica deste indicador, expõe-se regra simplificada<sup>10</sup> para compreensão de seus componentes:

$$\Delta D = d + (r - y) * D$$

onde:

$\Delta$  é o índice matemático para a variação intertemporal (i.e.,  $\Delta x = x_1 - x_0$ );

$D$  é o tamanho da dívida (em pontos percentuais do PIB);

$d$  é o déficit primário (em pontos percentuais do PIB);

$r$  é a taxa real de juros (i.e., o juro [nominal] descontado da inflação);

$y$  é o crescimento percentual do PIB.

Esta fórmula nos diz que a variável  $\Delta D$  ficará positiva (i.e., a relação dívida/PIB estará crescendo) sempre que o superávit primário,  $-d^{11}$ , não for suficiente para bancar o peso do juro descontado do crescimento do PIB (i.e.,  $r - y$ ) sobre a própria dívida.

Tomando-a como ponto de partida para nossa inferência, assumimos que:

- o tamanho da dívida em pontos percentuais do PIB,  $D$ , é aquela associada à projeção da DBGG, divulgada pela Secretaria de Política Econômica (SPE), no Relatório Prisma (SPE, 2020), de 94,6% do PIB;
- o  $\Delta D$  é a diferença entre esta DBGG de 2020 (acima) e a DBGG de 2019, de 78,1%, resultando na cifra de 16,5% do PIB;
- o déficit primário,  $d$ , é a projeção do Resultado Primário do Governo Central, também divulgada no mesmo relatório (ibid.), de R\$ 857

<sup>10</sup> Este autor tomou a liberdade de adaptar a fórmula original [ $v = -p + (j - a) * d$ ] para notações alternativas, a fim de facilitar a apreensão de alguns termos tradicionais da teoria econômica.

<sup>11</sup> Repare o leitor que aqui se invertem os conceitos devido à presença do sinal negativo adicionado sobre a variável, isto é, de déficit ( $d$ ) para superávit ( $-d$ ).

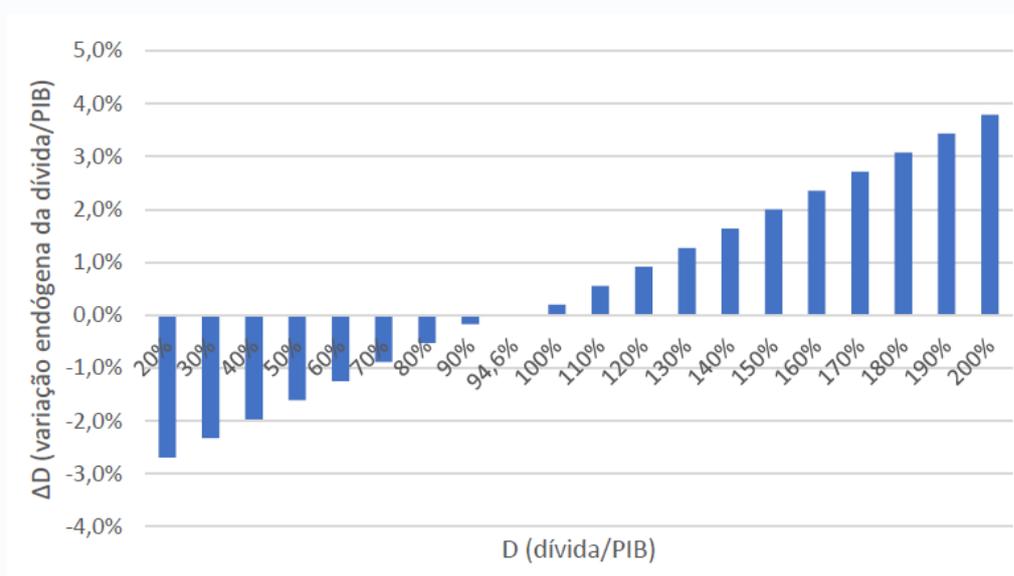
bi<sup>12</sup>, o qual, levando em consideração a variação projetada do PIB (adiante) sobre o volume registrado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para 2019, de R\$ 7,3 tri, comporia déficit de cerca de 12,4% do PIB;

- d) a taxa real de juros,  $r$ , é a diferença entre a taxa Selic (2,0%) e a projeção do IPCA acumulado para 2020 (3,2%), estimadas pelo BCB, no Relatório Focus (2020), resultando em -1,2%;
- e) o crescimento do PIB para 2020,  $y$ , segue também a indicação do Relatório Focus (ibid.), de -4,8%.

O resultado estimado, dessa forma, para 2021, já sabemos, é  $\Delta D \sim 16\%$ . No entanto, permitamo-nos breve digressão para indagar qual seria o nível de déficit público necessário para imprimir neutralidade sobre esta evolução da dívida pública. Nesse caso, usaremos a fórmula assumindo  $d$  como uma incógnita e estimando seu valor para que a variável dependente  $\Delta D$  resulte em 0%; ou seja, calculando qual o valor de  $d$  que satisfaria a igualdade  $-d = (r - y) * D$ . Para os valores aqui considerados, obteve-se o índice de  $d = -3,4\%$ ; implicando a necessidade de um superávit de 3,4% para o equilíbrio neutro da dívida pública (resultado em valor negativo para o déficit).

Ao estimar a curva de sustentabilidade, com este nível de superávit primário, para diversos tamanhos da relação dívida/PIB, resulta o seguinte gráfico:

Gráfico 02: Sustentabilidade da dívida pública estimada (para  $d = -3,6\%$ )



Fonte: elaboração própria.

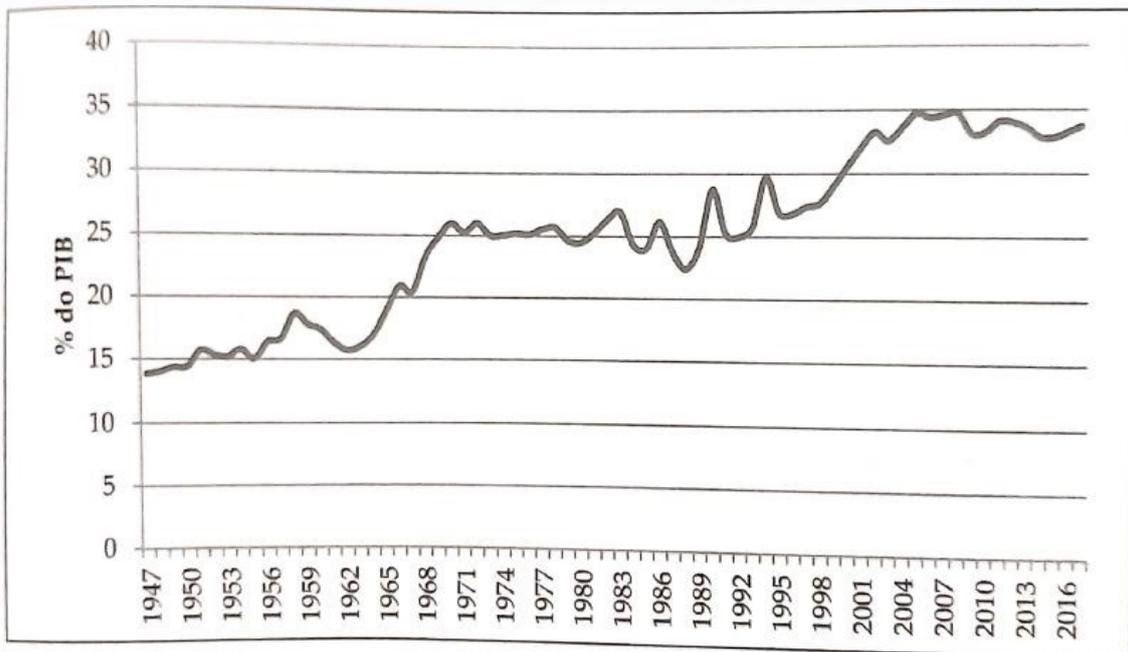
Observando o exposto, nota-se que, apesar de o ponto para estabilidade da dívida pública a  $D = 94,6\%$  ser atingido quando  $d = -3,4\%$ , qualquer acréscimo marginal que supere a relação atual de dívida/PIB, *ceteris*

<sup>12</sup> Note-se que, em verdade, o Resultado Primário do Governo Central divulgado no relatório é de R\$ -857 bi; mas, como já trabalhamos com o conceito de déficit na fórmula, podemos omitir o sinal negativo.

*paribus*, implicará retroalimentação da dívida pública por meio do seu mecanismo de reprodução endógena da própria dívida.

Dentre as medidas disponíveis para mitigar o impacto das extrapolações deficitárias, parece haver pouco espaço para o acréscimo das arrecadações tributárias. De modo a ratificar tal assertiva, eis a evolução da carga tributária bruta no Brasil (como percentual do PIB, de 1947 a 2017):

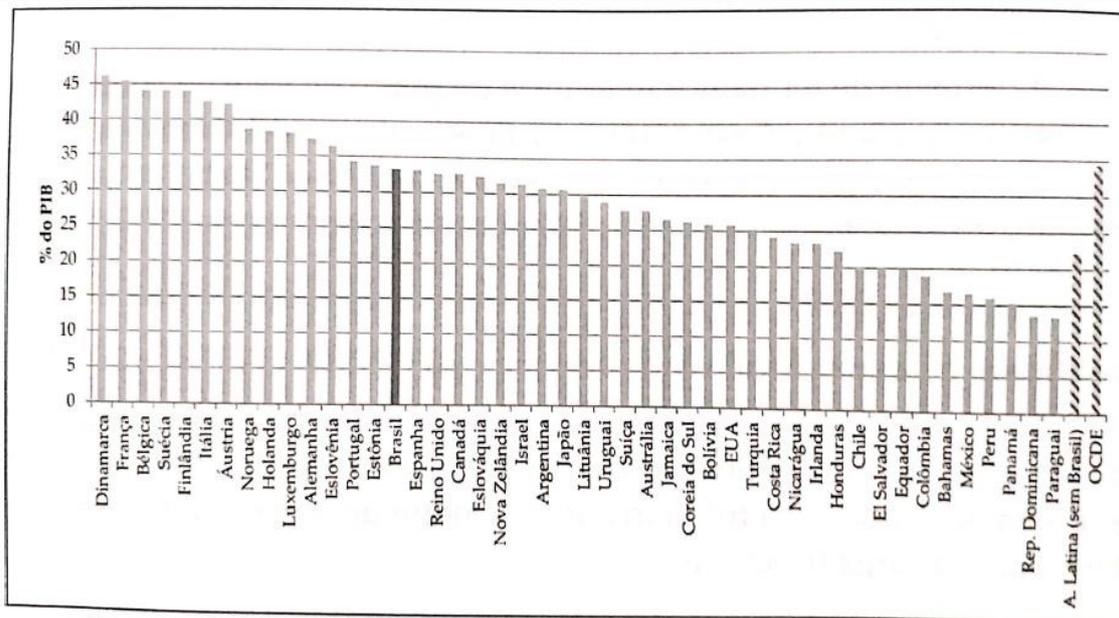
Figura 03: Evolução da carga tributária bruta no Brasil como percentual do PIB, de 1947 a 2017



Fonte: Afonso & Castro (2020).

Conforme ressaltado por Afonso & Castro (2020), a carga tributária brasileira é equiparável à dos países desenvolvidos, como Espanha, Reino Unido e Canadá. É superada, no âmbito da América Latina, apenas pelos níveis ostentados por Cuba. Em comparativo internacional das cargas tributárias, com países da América Latina e integrantes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), os autores apresentaram a seguinte figura, para o ano de 2016:

Figura 04: Comparativo internacional da carga tributária, em 2016



Fonte: Ibid.

Ao comparar a carga tributária nacional, estimada em 33% do PIB naquele ano, com os demais países, é possível constatar duas excentricidades em relação à média: nos situamos 11 p.p. acima da média da América Latina (de 22%/PIB) e apenas 1 p.p. abaixo da média da OCDE (de 34%/PIB) – o que não soa nada razoável.

Enfim, a situação tributária brasileira é tão complexa, que não suporta qualquer solução direcionada ao enfrentamento de uma possível insuficiência. Mesmo com o eventual sucesso de uma reforma do sistema tributário, os alvos desta agenda seguiriam outros objetivos, como o enfrentamento de sua regressividade (que pesa mais sobre as famílias pobres), não neutralidade (ao distorcer a alocação de recursos na economia), complexidade<sup>13</sup> (ao trazer insegurança e custos acessórios ao contribuinte) e/ou inflexibilidade (ao embutir demasiadas previsões constitucionais sobre sua aplicação e engessá-lo ante uma economia dinâmica).

As soluções ideais para os problemas de eficiência, produtividade, correção de incentivos, conflitos distributivos, conflitos federativos e demais indutores do desequilíbrio fiscal são importantíssimas, e não devem ser olvidadas. Contudo, a adversidade mais urgente, manifesta na trajetória insustentável delineada pelas contas públicas, requer remediação imediata; exigindo linha de ação que a neutralize, para, enfim, viabilizar a discussão mais pormenorizada das demais controvertidas complexidades envolvidas no arcabouço institucional brasileiro. Aos *policy makers*, por ora, parece restar a

<sup>13</sup> Cabe chamar a atenção ao fato notório, desvelado pelo ranking Doing Business (BANCO MUNDIAL, 2019), de que o Brasil é o líder mundial isolado no consumo de horas com as obrigações tributárias: acachapantes 1.958 horas/ano são gastas, em média, com a contabilidade tributária em uma empresa (o segundo lugar, na ordem decrescente da ineficiência global, é a Bolívia – com 1.025 horas/ano).

austeridade fiscal como ferramenta última para a consolidação fiscal. Haverá espaço político (ou mesmo disposição) para tanto? Aí está a resposta que o porvir terá de nos fornecer, sob pena de, no cenário desfavorável, nos tornarmos os mais novos hospedeiros da enfermidade carga viral de insalubridade fiscal.

## REFERÊNCIAS

AFONSO, José Roberto Rodrigues; CASTRO, Kleber Pacheco. Receitas Tributárias: desempenho e distorções. In: SALTO, Felipe Scudeler; PELLEGRINI, Josué Alfredo (Orgs.). Contas Públicas no Brasil. São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

ARIDA, Pérsio. Estabilizar dívida a longo prazo importa mais que conter seu aumento na pandemia. São Paulo, Folha de São Paulo, 02 de maio de 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2020/05/estabilizar-divida-a-longo-prazoimporta-mais-que-conter-seu-aumento-na-pandemia-diz-persio-arida.shtml>.

BANCO MUNDIAL. Relatório Doing Business – 2019. Washington D.C., The World Bank, 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Relatório Focus – novembro/2020. Brasília, BCB, 2020.

BRASIL. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Produto Interno Produto – PIB. Rio de Janeiro, IBGE, 2020.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional/Ministério da Economia. Relatório de Projeções da Dívida Pública – nº 3. Brasília, STN, 2020.

BRASIL. Secretaria de Política Econômica/Ministério da Economia. Relatório Prisma – outubro/2020. Brasília, SPE, 2020.

COSTA, Ana Carla Abrão. Reforma Administrativa no Brasil. In: SALTO, Felipe Scudeler; PELLEGRINI, Josué Alfredo (Orgs.). Contas Públicas no Brasil. São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

MENDES, Marcos. O Federalismo do Aveso. In: SALTO, Felipe Scudeler; PELLEGRINI, Josué Alfredo (Orgs.). Contas Públicas no Brasil. São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

NERY, Pedro Fernando. A Meia Reforma da Previdência de 2019. In: SALTO, Felipe Scudeler; PELLEGRINI, Josué Alfredo (Orgs.). Contas Públicas no Brasil. São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

PELLEGRINI, Josué Alfredo; SALTO, Felipe Scudeler. Dívida Pública: indicadores, evolução e perspectivas. In: SALTO, Felipe Scudeler;

PELLEGRINI, Josué Alfredo (Orgs.). Contas Públicas no Brasil. São Paulo, Saraiva Educação, 2020.

SALTO, Felipe. Dívida pública a 100% do PIB. E agora? São Paulo, Estadão, 13 de julho de 2020. Disponível em: <https://opinioao.estadao.com.br/noticias/espaco-aberto,dividapublica-a-100-do-pib-e-agora,70003361868.amp>.

SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto. Introdução: responsabilidade fiscal é a chave. In: SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto (Orgs.). Finanças Públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade. Rio de Janeiro, Record, 2016.

