

MAIS UM CAPÍTULO DA CRISE FISCAL BRASILEIRA

O Governo Central foi deficitário em 2017. Fica a sensação de que pouco ou nada mudou.

O ano de 2017 começou cercado de expectativas quanto à forma como o ajuste fiscal seria conduzido. A estratégia adotada pelo Governo Federal – uma mistura de cortes nas chamadas despesas discricionárias¹ e tentativas de geração de receitas extraordinárias – se mostrou bastante lenta e pouco eficaz, levando à revisão da meta de primário.

Pelo lado da receita, a medida mais emblemática foi o aumento das alíquotas de PIS/COFINS sobre os combustíveis em julho. Dada a sua essencialidade e, portanto, o seu amplo alcance na economia, a escolha dos combustíveis foi estratégica. Não obstante, diversas medidas de caráter não recorrente foram perseguidas ao longo do ano, mas, mesmo assim, as “frustrações” de receitas, principalmente com o Refis, obrigaram a revisão das metas de 2017, aumentando o *déficit* previsto de R\$ 139 bilhões para R\$ 159 bilhões.

É interessante notar, contudo, que a verdadeira frustração foi o adiamento da votação da Reforma da Previdência. O vazamento das delações dos irmãos Batista – às vésperas da apreciação do projeto de emenda constitucional pelo congresso – gerou grande incerteza no cenário político, inviabilizando qualquer tipo de reforma naquele momento. Por mais que a medida não exercesse impacto sobre as contas deste ano, contribuiria para o equilíbrio de longo prazo de que as finanças públicas demandam. De certa forma, a elevação do PIS/COFINS no meio do ano é um sinal do que vem pela frente caso a reforma não seja conduzida em breve.

Pelo lado da despesa, o governo buscou cortar alguns dos gastos que os limites legais permitiam. Isso implicou em uma dramática contração das despesas discricionárias, em especial, dos investimentos. Entretanto, por causa da sua baixa participação no gasto total, o plano surtiu pouco efeito na determinação do resultado primário.

Para 2018, as nossas projeções indicam maior facilidade no cumprimento da meta fiscal por duas razões principais. A primeira se deve à recuperação da atividade econômica, que virá com mais intensidade e aumentará a base de incidência dos tributos federais. A segunda se deve ao “cobertor mais curto” gerado pelo teto das despesas primárias para 2018. Em função da menor inflação em 2017, o teto de crescimento nominal para as despesas primárias em 2018 será de apenas 3,0%, enquanto em 2017 é de 7,2%. Assim, o cumprimento do teto deve levar, sem maiores dificuldades, o resultado primário para um *déficit* menor do que o estabelecido.

Por outro lado, dado que a maior parte das despesas cresce acima da inflação, e que as despesas discricionárias tem sido o foco do ajuste em 2017, a margem para compensar o aumento das obrigatórias com cortes nas contingenciáveis já se reduziu bastante, e ameaça a manutenção do Novo Regime Fiscal em um horizonte de poucos anos.

Por isso, esperamos um *déficit* primário do Setor Público Consolidado de 2,23% do PIB em 2018, marginalmente menor do que em 2017. Para os próximos anos, o grande risco é a recuperação econômica adiar os ajustes fiscais.

No Rio Grande do Sul, o ano de 2017 deixou ainda mais evidente a crise fiscal que assola o estado. A ausência de margem legal para endividamento e a conseqüente falta de caixa para o custeio de gastos correntes se manifestaram nos parcelamentos dos salários dos servidores. Nesse sentido, a provável adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) deve ser vista como

¹ São chamados de despesas discricionárias os gastos com controle de fluxo do poder executivo.

um alento (ou um mal necessário), pois dará fôlego para que o Governo “arrume a casa” sem novos atrasos na folha de pagamentos e reduções ainda maiores nos investimentos. Entretanto, se este for visto apenas como uma nova fonte de financiamento – assim como foram a venda da folha de pagamentos dos servidores ao Bannisul, os depósitos judiciais, os saques do caixa único etc. – e não como um incentivo para que se repense a estrutura do gasto público, pode acabar dificultando ainda mais o quadro fiscal ao final do RRF.

Governo Central²

O ano de 2017 não trouxe muitas novidades à conjuntura fiscal brasileira. Os consideráveis esforços que o governo federal vem fazendo desde 2015, cortando as chamadas despesas discricionárias, foram insuficientes para conter os *déficits* primários e a consequente expansão da dívida pública.

Considerando os dados disponíveis até a elaboração deste documento (janeiro a outubro de 2017), o resultado primário do Governo Central, pelo conceito acima da linha³, foi deficitário em 2017. Na comparação com o mesmo período do ano passado, houve expansão no *déficit* primário, que passou de R\$ 63,0 bilhões em 2016 para R\$ 104,1 bilhões em 2017. Pela Tabela 7.1, é possível ver que o resultado é explicado pela elevação de 1,0% da despesa total, somada à diminuição na receita líquida (-3,2%), em termos reais, isto é, sem os efeitos da inflação⁴.

Cabe notar que, em função do aumento nas transferências (7,6%), a queda na receita líquida foi ainda maior do que a verificada na receita bruta (-1,5%). Isso foi causado, principalmente, pela maior arrecadação relativa no IPI e no imposto de renda e pelos repasses em direção aos fundos de participações de estados e municípios que destes tributos decorrem.

Levando em consideração à projeção de 0,7% de crescimento para o PIB em 2017, a redução verificada na arrecadação pode dar a falsa impressão de que as receitas não estão respondendo a atividade econômica. Por isso, deve ser ressaltado que esse comportamento foi causado por fatores atípicos no ano passado. Excluindo os itens não recorrentes da receita, como as concessões e os programas de regularização tributária⁵, verificou-se um acréscimo de 2,4% na receita bruta total e de 1,3% na arrecadação líquida, muito mais condizentes com o crescimento esperado para 2017. Dentre as receitas extraordinárias, o ingresso de R\$ 46,8 bilhões com a chamada repatriação de recursos, em outubro de 2016, foi a que exerceu mais impacto.

Outro ponto a ser observado na Tabela 7.1 são as variações nas receitas com COFINS (-0,8%) e PIS/PASEP (0,2%). O efeito das elevações nas alíquotas sobre os combustíveis em julho ainda não é visível na variação acumulada no ano. No entanto, analisando somente os meses seguintes à medida, observa-se uma elevação (devidamente esperada) de 12,9% para o COFINS e 11,1% para o PIS/PASEP.

Tabela 7.1. Resultado Primário do Governo Central

² O resultado do Governo Central compreende os resultados do Governo Federal, do INSS e do Banco Central.

³ O resultado primário pelo conceito “acima da linha” é apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional a partir do cotejo de receitas e despesas. Já o resultado primário pelo conceito “abaixo da linha” é apurado pelo Banco Central a partir da variação no estoque da dívida líquida.

⁴ Todas as variações percentuais expostas na tabela 7.1 estão descontadas dos efeitos da inflação.

⁵ Por exemplo, em 2016, além da repatriação, houve também o recebimento de R\$ 17,4 bilhões referente à concessão de 29 usinas hidrelétricas em 2015, sem contrapartida em 2017. Da mesma forma, em 2017 houve o aumento de R\$ 11,13 bilhões com o Programa de Regularização Tributária (PRT/PERT).

(Acumulado jan-out – em R\$ bilhões constantes – out/17)

	Em R\$ bilhões		Var % real	Influência em p.p.
	2016	2017		
RECEITA TOTAL	1.135,6	1.118,1	-1,5	-1,5
Receitas da Receita Federal	719,1	693,9	-3,5	-2,2
Imposto de Renda	297,5	286,9	-3,6	-0,9
COFINS	178,1	176,7	-0,8	-0,1
CSLL	62,7	61,9	-1,2	-0,1
CIDE Combustíveis	5,2	4,9	-6,3	0,0
IOF	29,2	28,8	-1,1	0,0
PIS/PASEP	47,1	47,2	0,2	0,0
IPÍ	36,1	38,4	6,3	0,2
Imposto de Importação	27,4	26,9	-1,8	0,0
Outros tributos	35,9	22,3	-38,0	-1,2
(-) Incentivos Fiscais	0,0	0,0	79,0	0,0
Receitas da Previdência Social	295,6	297,7	0,7	0,2
Receitas não administradas pela RFB	120,9	126,6	4,7	0,5
Concessões e Permissões	22,6	5,2	-76,9	-1,5
Dividendos e Participações	1,7	4,9	195,9	0,3
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	9,6	10,6	10,2	0,1
Cota Parte de Compensações Financeiras	20,5	32,6	59,2	1,1
Contribuição do Salário Educação	17,2	17,0	-1,2	0,0
Outras receitas n.a. pela RFB	49,3	56,2	14,1	0,6
Receitas do Fundo Soberano	0,0	0,0	n.a	n.a
TRANSFERÊNCIAS	174,0	187,2	7,6	1,2
RECEITA LÍQUIDA TOTAL	961,5	930,9	-3,2	-2,7
DESPESA PRIMÁRIA TOTAL	1.024,5	1.035,0	1,0	1,0
Despesas do Tesouro Nacional	599,8	580,8	-3,2	-1,9
Obrigatórias	379,1	389,8	2,8	1,0
Pessoal e encargos sociais	210,6	231,0	9,7	2,0
Abono	17,3	14,1	-18,4	-0,3
Seguro Desemprego	32,8	32,6	-0,7	0,0
Auxílio CDE	0,3	0,0	-100,0	0,0
Assistência social (LOAS e RMV)	42,6	45,2	6,2	0,3
Desoneração folha pag	16,3	12,5	-23,5	-0,4
FUNDEB (complem. União)	11,4	11,4	0,5	0,0
Subsídios e subvenções	24,1	18,2	-24,4	-0,6
Outras Obrigatórias	23,8	24,7	4,1	0,1
Discricionárias	220,8	191,0	-13,5	-2,9
PAC	30,3	17,9	-40,9	-1,2
Min. da Saúde	82,8	80,0	-3,4	-0,3
Min. do Des. Social	26,9	27,0	0,4	0,0
Min. da Educação	28,1	24,4	-13,2	-0,4
Outras Discricionárias	52,7	41,7	-20,9	-1,1
Benefícios Previdenciários	424,7	454,2	7,0	2,9
RESULTADO PRIMÁRIO	-63,0	-104,1		

Fonte: STN e IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

A despesa primária total do Governo Central, por sua vez, teve aumento real de 1,0% de janeiro a outubro deste ano na comparação com o mesmo período do ano passado. Destacam-se os aumentos de 9,7% nos dispêndios com Pessoal e encargos e de 6,2% nos benefícios de prestação continuada da LOAS/RMV. Em contrapartida, houve uma redução de 13,5% nas despesas discricionárias do Tesouro Nacional – puxada pelo corte de 40,9% dos gastos com o PAC –, mas que foi insuficiente para compensar o crescimento das outras rubricas. Ressalta-se que, mais uma vez, os investimentos foram a variável de ajuste, tendo registrado o menor valor nesta base de comparação desde 2009 (R\$ 28,6 bilhões – menos de 3,0% da despesa primária total).

A maior pressão sobre o orçamento decorreu do crescimento dos Benefícios Previdenciários (7,0%). Deve-se levar em consideração que os aumentos nos Benefícios Previdenciários e no Pessoal e Encargos foram muito influenciados pelos R\$ 18,1 bilhões gastos em precatórios judiciais, usualmente pagos no último bimestre do ano, mas que foram adiantados para o terceiro bimestre neste ano. No entanto, mesmo subtraindo este valor, ainda houve um

crescimento de 5,0% na soma das duas rubricas. Uma análise histórica mostra que as duas contas têm crescido ano após ano acima da inflação.

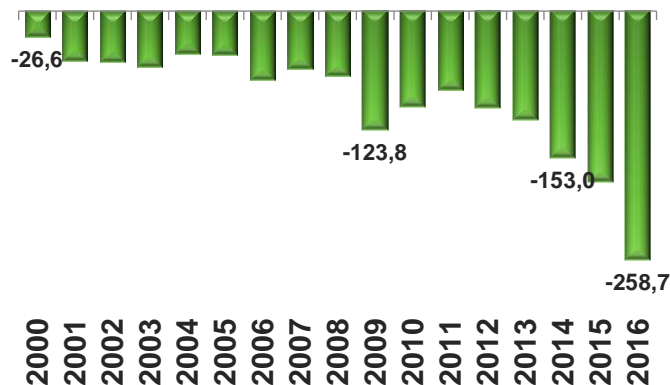
Analisando somente os benefícios previdenciários, há um crescimento médio anual de 6,1% de 1998 a 2016, o que faz com que a rubrica venha ocupando cada vez mais espaço no orçamento público. Se em 1997 os gastos com a previdência representavam 34,9% da receita líquida do Governo Central, hoje já dão conta de 46,6%. Ou seja, tem-se dedicado uma parcela cada vez maior dos recursos públicos ao sistema previdenciário sem que haja uma contrapartida suficiente do lado da arrecadação.

O resultado é a contínua ampliação do *déficit* da previdência. Considerando apenas o Regime Geral da Previdência Social, o saldo acumulado nos doze meses terminados em outubro é negativo em R\$ 183,0 bilhões (2,8% do PIB) e, segundo as últimas estimativas do Ministério do Planejamento, deve chegar a R\$ 188,8 bilhões ao final do ano⁶. O leitor atento irá reparar que o rombo da Previdência é bem superior a meta de primário para o exercício (R\$ 159,0 bilhões).

Por conta disso, parece oportuno ponderar sobre as relações entre os aumentos de impostos em julho e a questão previdenciária. Lembramos que os tributos PIS/COFINS foram criados para financiar o regime de seguridade social, que abarca previdência, saúde e assistência social. Uma justificativa plausível para o aumento das alíquotas seria um eventual comportamento atípico da receita, tal qual um crescimento real abaixo do PIB. Contudo, entre 2000 e 2016, a arrecadação com estes tributos cresceu 52,6%, em termos reais, bem acima da expansão do PIB (41,7%). No mesmo período, a despesa com a seguridade social cresceu 139,9%, deixando um *déficit* de R\$ 258 bilhões ao final de 2016 conforme ilustrado no Gráfico 7.1.

Gráfico 7.1. Déficit da Seguridade Social

(Em R\$ bilhões constantes – preços de 2016)



Fonte: SOF e IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Diante desse cenário, fica bem claro que pouco ou nada mudou na conjuntura fiscal, isto é, os desafios enfrentados em 2017 foram basicamente os mesmos de 2016. Parece que as medidas mais efetivas para o saneamento da questão fiscal estão no lado da despesa, enquanto que as menos desgastantes do ponto de vista político estão do lado da receita. Nesse sentido, a Reforma da Previdência tem sido protagonista no debate político-econômico brasileiro. Buscando maior facilidade de aprovação, foi desenvolvido um novo texto para a PEC 287/2016, muito mais enxuto, mas que até a finalização deste documento ainda não havia sido enviado para votação⁷.

⁶ Considerando o déficit do RPPS dos servidores federais e militares, esse número chega a R\$ 276 bilhões, segundo as estimativas do Ministério do Planejamento.

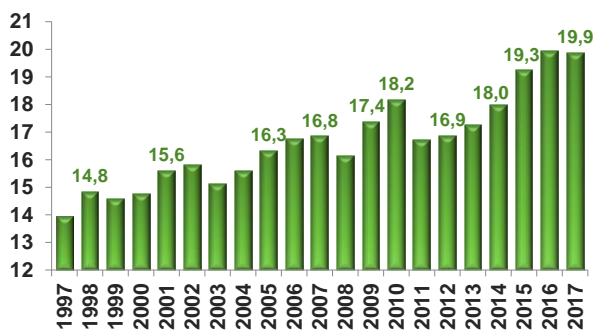
⁷ Alguns pontos essenciais permaneceram em relação à proposta original como, por exemplo, igualar as regras entre os regimes que valem para os servidores públicos e os da iniciativa privada. Com a reforma, todos os trabalhadores só poderão se aposentar aos 65 anos se for homem, e aos 62, se for mulher.

Fatos estilizados para entender o resultado do Governo Central

A deterioração do resultado primário está intimamente relacionada com algumas das características da política fiscal brasileira e, para que se entenda o *déficit* e o tipo de ajuste conduzido pelo Governo em 2017, é válido analisar brevemente alguns fatos estilizados.

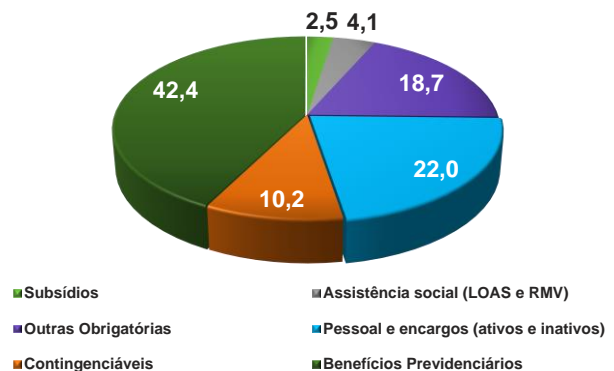
O orçamento da União se caracteriza por uma elevada rigidez estrutural, definida por uma série de mecanismos legais e institucionais que impedem a adequação das despesas aos ciclos econômicos. Por conta da vinculação de determinados gastos ao crescimento das receitas, o governo fica impossibilitado de gerar maior poupança em períodos de bonança, já que a despesa é obrigada por lei a crescer. Contudo, o governo também não pode reduzi-las quando a mesma receita cai. De acordo com a nossa estimativa, mostrada no Gráfico 7.3, apenas 10,2% das despesas primárias seriam contingenciáveis. Ainda assim, deve-se ressaltar que cortes em algumas delas poderiam trazer prejuízos ao funcionamento da máquina pública. Ou seja, a margem seria ainda menor.

Gráfico 7.2. Evolução da despesa primária
(Em % do PIB)



Fonte: STN e IBGE. *2017 é o acumulado em 12 meses até setembro. Elaboração: FIERGS/UEE.

Gráfico 7.3. Estrutura da despesa
(Em % da despesa total)



Fonte: STN e IBGE. *este número é uma estimativa calculada pela FIERGS/UEE com base em dados da STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

O resultado desse engessamento é o contínuo crescimento do gasto público. O Gráfico 7.2 mostra a evolução das despesas primárias em percentual do PIB. A tendência de crescimento é bastante nítida: de 1997 a 2017, as despesas passaram de 14,0% do PIB para 19,9% do PIB, um aumento de 5,9 p.p. em vinte anos.

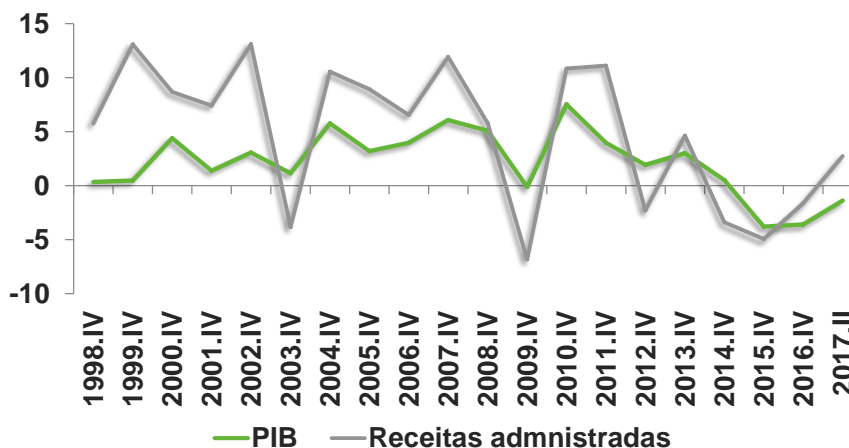
Outra característica importante da política fiscal brasileira é a elevada elasticidade entre as receitas tributárias e o PIB. A relação entre arrecadação e atividade é, de fato, bastante intuitiva. Na medida em que ocorre uma contração no nível de atividade, há uma consequente redução na base de incidência dos tributos, gerando um efeito negativo sobre a arrecadação. Analogamente, quando se tem uma expansão econômica, a base de incidência se amplia e há um aumento das receitas associadas.

A dúvida é saber qual o grau de elasticidade das receitas em relação ao PIB, isto é, quanto que a variação de 1,0% no PIB gera em termos de variação na arrecadação. A literatura mostra que essa relação tende a ser maior do que a unidade. Ou seja, quando o PIB cai em 2,0%, as receitas cairão em mais de 2,0%. Em outras palavras, pode-se dizer que a receita varia mais do que proporcionalmente em relação aos ciclos do produto. O Gráfico 7.4 ilustra esse movimento, em que se observa uma maior variação relativa das receitas na comparação com o PIB.

Em função da recessão acumulada nos últimos anos, a base de incidência dos tributos se encolheu dramaticamente, não tendo sido acompanhada por uma redução de igual magnitude nas despesas. Com isso, o *déficit* de 2017 era quase que inevitável, assim como é o de 2018 e também será o de 2019, caso o Brasil não faça os ajustes estruturais que a agenda fiscal demanda.

Gráfico 7.4. PIB e receitas administradas

(Variação % acumulada em 4 trimestres)



Fonte: IBGE e STN. *Estimativa: FIERGS/UEE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Setor Público Consolidado

Sem muitas mudanças nas trajetórias de receitas e despesas, o resultado primário oficial do Governo Central, medido pelo critério abaixo da linha, atingiu *déficit* de R\$ 96,6 bilhões (-1,8% do PIB)⁸. Nota-se, pela Tabela 7.2, que o Governo Central seria superavitário em R\$ 60,0 bilhões (1,1% do PIB) sem o INSS. Analisando o Gráfico 7.5 observa-se como o *déficit* da Previdência tem pressionado o resultado do Governo Central.

A meta de primário fixada para o final de 2017 é de R\$ 159,0 bilhões e, apesar de o resultado acumulado em doze meses ser deficitário em R\$ 203,1 bilhões, tudo indica que o Governo Central será capaz de cumpri-la⁹.

Cabe lembrar que a meta prevista pela LDO 2017 era de um *déficit* menor (R\$ 139 bilhões), mas a dificuldade do Governo em entregar o ajuste fiscal fez com que fosse necessário o envio de uma revisão, permitindo assim também o descontingenciamento de R\$ 12,8 bilhões no orçamento de 2017. Além disso, na revisão, ampliaram-se as metas de 2018 e 2019, para R\$ 159 bilhões e R\$ 129 bilhões, respectivamente¹⁰. Com isso, ficou claro que a situação fiscal do Governo Central era ainda pior do que se imaginava.

Tabela 7.2. Resultado do Setor Público Consolidado

Gráfico 7.5. Evolução do Resultado do Governo Central

⁸ O resultado primário pelo conceito “acima da linha” é apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional a partir do cotejo de receitas e despesas. Já o resultado primário pelo conceito “abaixo da linha” é apurado pelo Banco Central a partir da variação no estoque da dívida líquida.

⁹ Desconsiderando, por exemplo, o adiantamento de precatórios judiciais em R\$ 18,1 bilhões e somando as receitas de concessões e permissões previstas para o último bimestre (R\$ 26,1 bilhões), o resultado é de *déficit* de R\$ 158,9 bilhões.

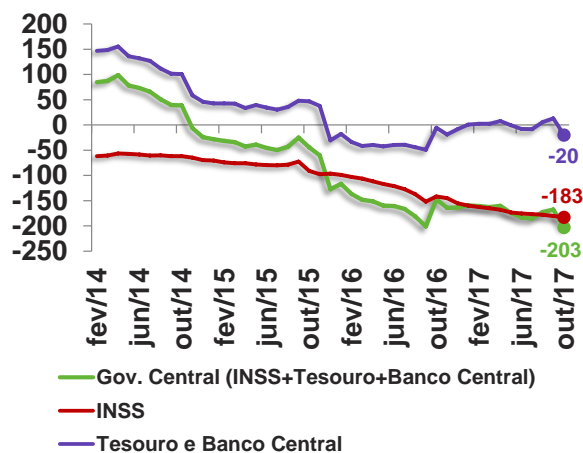
¹⁰ Em maio, o Governo já tinha revisto a meta para 2018, que passou de R\$ 79 bilhões para R\$ 129 bilhões. Na última revisão, a meta para o próximo ano foi fixada em R\$ 159 bilhões.

(Ac. de jan-out – em R\$ bilhões constantes – out/17)

	2016	2017	Varição (em R\$ bilhões)
Governo Central	-57,6	-96,6	-39,0
Federal	-56,9	-96,0	-39,1
Federal s/ INSS	72,2	60,6	-11,6
INSS	-129,1	-156,5	-27,4
Banco Central	-0,7	-0,6	0,1
Estados	10,5	14,3	3,8
Municípios	0,6	4,0	3,4
Empresas Estatais	-0,9	0,6	1,5
Federais	-0,7	-0,9	-0,1
Estaduais	-0,5	1,5	1,9
Municipais	0,3	0,0	-0,3
RESULTADO PRIMÁRIO	-47,5	-77,7	-30,2
Juros Nominais	-346,0	-341,5	4,5
RESULTADO NOMINAL	-393,5	-419,2	-25,8

Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

(Ac. 12 meses - em R\$ bilhões constantes –out/17)



Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: FIERGS/UEE.

Para o Setor Público Consolidado, que abrange os governos Central, Estadual, Municipal e as empresas estatais¹¹, o resultado só não foi pior por conta dos esforços dos governos regionais. Os Estados apresentaram superávit acumulado em outubro de R\$ 14,3 bilhões, enquanto que os Municípios apresentaram resultado positivo de R\$ 4,0 bilhões. Dessa forma, o resultado do Setor Público Consolidado foi de *déficit* de R\$ 77,7 bilhões no acumulado até outubro, consideravelmente melhor do que o verificado no mesmo período de 2016. No acumulado em doze meses, o *déficit* é de R\$ 190,2 bilhões (ou 2,9% do PIB). Aparentemente, portanto, não há riscos ao descumprimento da meta de R\$ 161,3 bilhões para o Setor Público Consolidado¹².

Considerando o resultado nominal, houve *déficit* acumulado, em outubro, de R\$ 419,2 bilhões, o que representa uma expansão em relação ao verificado no mesmo período do ano passado. Descontando, contudo, os R\$ 48,1 bilhões de receitas extraordinárias com a repatriação em 2016, haveria uma redução de R\$ 17,9 bilhões no tamanho do *déficit*. Neste ponto, é importante perceber que essa melhora é resultado da combinação entre *déficit* primário estável¹³ e taxa de juros cadente. Para que se entenda porque isso ocorreu, é preciso compreender o que é a conta juros nominais.

Essa rubrica fornece a diferença entre os juros recebidos pelos ativos do governo e os juros pagos sobre os passivos do governo, ou seja, a dívida. Nesse sentido, quando ela aumenta é porque os juros sobre os passivos foram maiores do que os provenientes dos ativos e vice-versa.

Existem duas formas de se reduzir o pagamento de juros nominais. A primeira delas é através da redução da taxa de juros implícita sobre a dívida pública, seja através do aumento da rentabilidade dos ativos do governo ou através da redução dos indexadores da dívida pública. E a segunda é através da diminuição dos passivos. Isso só pode ser feito mediante a liquidação de ativos ou poupança (leia-se resultado primário positivo) para quitação de passivos.

O interessante é perceber que mesmo com a dívida pública aumentando em velocidade explosiva em função do resultado primário deteriorado, os juros nominais permaneceram estáveis por causa da menor taxa de juros média. Essa relação é bem ilustrada pelo Gráfico 7.6. Nota-se que houve uma deterioração dos juros nominais e, conseqüentemente, do resultado nominal com a piora no resultado primário dos últimos anos. No entanto, a estabilização do *déficit* primário e os

¹¹ Excluídas Petrobrás e Eletrobrás.

¹² Desconsiderando, por exemplo, o adiantamento de precatórios judiciais em R\$ 18,1 bilhões e somando as receitas de concessões e permissões previstas para o último bimestre (R\$ 26,1 bilhões), o resultado é de *déficit* de R\$ 146,0 bilhões.

¹³ Atenção: estabilidade no *déficit* primário - ao menos parou de piorar.

cortes sucessivos na taxa de juros fizeram com que o resultado nominal apresentasse uma melhora recente considerável.

Endividamento público

O Gráfico 7.7 mostra que as duas principais medidas de endividamento público continuaram as suas trajetórias de crescimento em 2017. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) terminou 2016 em 69,9% do PIB, e em outubro alcançou 74,4% do PIB¹⁴. As nossas estimativas indicam que deve terminar o ano em torno de 75,5% do PIB.

Se essa previsão se confirmar, o avanço de 5,6 p.p. do PIB em um horizonte de um ano, apesar de expressivo, terá sido menor do que muitos analistas previam no final do ano passado. Três fatores contribuíram decisivamente para isso. Primeiro, o crescimento do PIB – acima do esperado no início do ano – que reduziu o denominador do indicador. Segundo, a devolução antecipada de R\$ 50 bilhões (0,8% do PIB) do BNDES para o Tesouro, utilizada quase que integralmente no abatimento da dívida. E terceiro a redução da Selic, que tem contribuído para a estabilização dos *déficits* nominais em proporção do PIB.

Para o ano que vem, projetamos que a DBGG deve chegar a 79,9%, mesmo com a devolução antecipada de R\$ 130 bilhões (ou 1,7% do PIB) do BNDES.

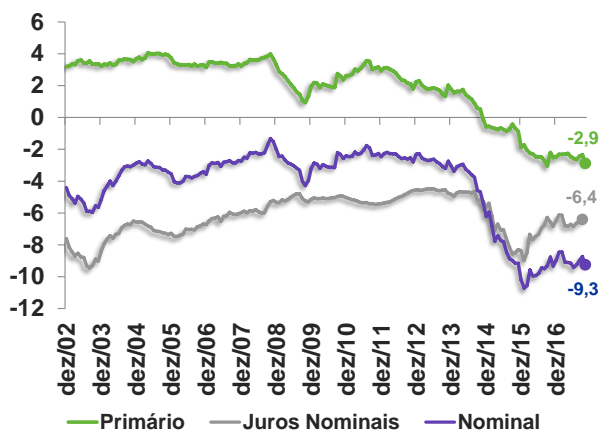
A Dívida Líquida do Setor Público, por sua vez, saiu de 46,2% em dezembro do ano passado para 50,7% do PIB em outubro deste ano¹⁵. Esperamos que encerre 2017 em 52,2% do PIB e 2018 em 55,3% do PIB. A única forma de reverter a trajetória de expansão da dívida é através do retorno dos superávits primários.

Gráfico 7.6 Resultado Primário, Juros Nominais e Resultado Nominal
(Em % do PIB)

Gráfico 7.7 Evolução da Dívida Pública
(Em % do PIB)

¹⁴ O Governo Geral é composto pelas esferas federal, estadual e municipal. Esse conceito está mais ligado aos padrões internacionais de análise de endividamento. No entanto, a medida calculada pelo Banco Central se difere da sugerida pelo Fundo Monetário Internacional, pois desconsidera em títulos livres do Tesouro em posse do Banco Central. Considerando este passivo, a DBGG estava em 81,6% do PIB em setembro deste ano.

¹⁵ A DLSP é a dívida do Setor Público Consolidado com o Sistema Financeiro (excluído o Banco Central) menos os seus ativos.



Fonte: STN e IBGE. *2017 é o acumulado em 12 meses até setembro. Elaboração: FIERGS/UEE.



Fonte: STN e IBGE. *este número é uma estimativa calculada pela FIERGS/UEE com base em dados da STN. Elaboração: FIERGS/UEE.

Rio Grande do Sul e o Regime de Recuperação Fiscal

Os parcelamentos dos salários dos servidores vêm gerando grande repercussão nos últimos dois anos. Segundo a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), os estados têm um limite de endividamento no qual a Dívida Consolidada Líquida (DCL) não deve ultrapassar 200% da sua Receita Corrente Líquida (RCL)¹⁶. Ou seja, a LRF limitou o endividamento à capacidade de pagamento dos estados. Como o Rio Grande do Sul tem, atualmente, DCL equivalente a 213% da RCL, não há margem legal para a realização de operações de crédito¹⁷. O resultado é a falta de caixa para o custeio de despesas correntes, entre elas a folha de pagamentos dos servidores.

Assim, a atual gestão tem se financiado com a utilização de R\$ 3,8 bilhões do Caixa Único, a partir da cessão onerosa das contas dos servidores ao Banrisul em 2016, que lhe valeu R\$ 1,3 bilhão, além da redução do serviço da dívida no ano passado¹⁸.

Nesse sentido, a adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) parece ser a única saída ao delicado momento fiscal do estado. O plano prevê carência total dos pagamentos da dívida com a União por 36 meses, prorrogáveis por mais 36. Contudo, em caso de postergação, os descontos serão decrescentes ao longo dos três anos restantes.

Segundo a Secretaria da Fazenda, o programa pode trazer um ganho adicional de caixa de R\$ 8,5 bilhões durante a sua vigência. Cabe lembrar que o Estado gasta, em média, 14,6% da sua Receita Líquida Real anual com o serviço da dívida, portanto haverá uma folga considerável no seu orçamento. Todavia, também é importante notar que, como haverá a incorporação ao

¹⁶ A DCL é a Dívida Consolidada (dívida interna e externa) menos a Disponibilidades de Caixa Bruta, as Aplicações Financeiras e os Demais Haveres Financeiros. É importante perceber que, diante da atual situação do estado, a Dívida Consolidada é exatamente igual à Dívida Consolidada Líquida, pois a soma da Disponibilidade de Caixa Bruta com os Demais Haveres Financeiros não apresenta valor positivo. A RCL é a receita corrente que de fato pertence à administração pública. É definida pela Receita Corrente menos as Transferências aos Municípios, a Receita de Anulação de Restos a Pagar, o IRRF dos servidores, a contribuição previdenciária dos servidores e a contribuição para a formação do Fundeb.

¹⁷ Entre os estados brasileiros, o Rio Grande do Sul tem a segunda maior DCL, perdendo apenas para o Rio de Janeiro, que tem dívida de 232% da sua RCL.

¹⁸ Em junho de 2016, houve acordo entre os governadores e o ministro da Fazenda de desconto nas prestações da dívida com a União por 24 meses. Posteriormente, o Supremo Tribunal Federal suspendeu o pagamento das parcelas. Na prática, é uma antecipação do Regime de Recuperação Fiscal.

saldo devedor das parcelas não pagas durante a carência, os pagamentos serão retomados em um nível mais elevado. Estima-se que o acordo ampliará o passivo em R\$ 10,5 bilhões¹⁹.

Para a adesão, o Estado deve atender alguns pré-requisitos: (i) RCL anual menor do que a Dívida Consolidada Líquida; (ii) despesas liquidadas com pessoal, juros e amortizações que, somadas, representem, no mínimo, 70% da RCL; e (iii) caixa disponível menor do que as obrigações contraídas. Por definição, qualquer estado que apresente essas três características encontra-se em situação calamitosa. É o caso de Rio de Janeiro, Minas Gerais e o Rio Grande do Sul.

Além disso, o estado só terá sua adesão homologada depois de aprovadas todas as leis referentes às contrapartidas exigidas pela União em suas respectivas assembleias legislativas. Destacamos aqui algumas das contrapartidas: (i) a autorização de privatização de empresas com vistas à utilização dos recursos para quitação de passivos; (ii) a elevação da alíquota de contribuição para o Regime Próprio de Previdência Social dos servidores ativos, inativos e pensionistas para, no mínimo, catorze por cento e a instituição, se necessário, de alíquota previdenciária extraordinária e temporária; (iii) a redução dos incentivos ou dos benefícios de natureza tributária de, no mínimo, vinte por cento ao ano; entre outras contrapartidas. Ademais, durante a vigência do RRF, os estados ficam vedados a: (iv) concessão, a qualquer título, de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração de membros dos Poderes ou de órgãos, de servidores e de empregados públicos e militares; (v) criação de despesa obrigatória de caráter continuado; (vi) realização de concurso público, ressalvada as hipóteses de reposição de vacância; entre outras vedações.

O Governador já enviou projeto de adesão ao plano, mas ainda existem alguns impasses envolvendo as privatizações da CEEE, da Sulgás e da Companhia Riograndense de Mineração, e o percentual de comprometimento da RCL com pessoal e serviço da dívida²⁰. Até a finalização deste documento, não existia nenhuma definição a respeito.

A dura conclusão é a de que o plano ajuda, mas definitivamente não é a solução da questão fiscal do estado. O *déficit* orçamentário previsto para este ano é de R\$ 2,9 bilhões, enquanto que para 2018 é de impressionantes R\$ 6,8 bilhões. A situação atual é resultado de uma história de irresponsabilidade fiscal, com *déficits* recorrentes, despesa previdenciária crescente, elevado serviço da dívida e gastos excessivos com pessoal, agravada ainda pela crise econômica atual. Além da evidente folga no orçamento, o RRF deve ser usado como um incentivo ao equacionamento das contas do estado através de suas contrapartidas e vedações.

Nesse cenário, o desempenho da arrecadação tem papel ainda mais determinante. Após um crescimento bastante atípico por conta do aumento nas alíquotas de ICMS em 2016, o ano de 2017 tem mostrado uma expansão gradual das receitas, puxada pela saída da crise dos últimos anos.

¹⁹ Ao final de 2016, a Dívida Consolidada era de R\$ 73,8 bilhões. No entanto, esse valor não considera, por exemplo, os R\$ 13,3 bilhões em precatórios vencidos e não pagos e os Resgates do Tesouro no SIAC de R\$ 15,4 bilhões.

²⁰ Chamamos de impasses o envio para a Assembleia Legislativa das PECs que retiram a exigência de plebiscito para federalizar ou privatizar a Sulgás, a CRM e a CEEE (ainda não aprovado). Além disso, houve um impasse quanto ao percentual de comprometimento da RCL com despesas de pessoal e serviço da dívida. Em 2001, o Tribunal de contas retirou itens que, pela LRF, seriam despesas com pessoal da mesma, como, por exemplo, assistência médica, creche, pensão por morte entre outros. Isso escondeu o verdadeiro percentual da sua RCL empenhado nos gastos com pessoal e agora dificulta a adesão ao plano.

Tabela 7.3. Receitas Tributárias

(Acumulado de jan-set – em R\$ milhões constantes – out/17)

	Em R\$ milhões reais		Var. real		Influência
	2016	2017	Em %	Em R\$	Em p. p.
ICMS	23.458	23.976	2,2	518,2	1,8
Agropecuária	123	108	-12,5	-15,4	-0,1
Indústrias (s/ Energia e Petróleo)	6.678	7.255	8,6	577,6	2,0
Serviços (s/ Energia e Petróleo)	7.518	8.482	12,8	964,1	3,4
Energia elétrica	3.004	2.716	-9,6	-288,0	-1,0
Derivados de petróleo	4.254	4.130	-2,9	-123,6	-0,4
Dívida Ativa	435	377	-13,4	-58,2	-0,2
Outras receitas de ICMS	1.447	909	-37,2	-538,3	-1,9
IPVA	2.072	2.029	-2,1	-43,3	-0,2
ITCD	274	312	13,9	38,2	0,1
Taxas	256	274	7,0	17,9	0,1
Outras	2.602	2.615	0,5	12,8	0,0
Receitas Tributárias	28.663	29.207	1,9	543,8	1,9

Fonte: COTEPE/CONFAZ. CAGE/SEFAZ-RS. Elaboração: FIERGS/UEE.

No resultado acumulado até setembro deste ano, o recolhimento de tributos estaduais atingiu R\$ 29,2 bilhões, o que representa uma elevação 1,9% em termos reais. Como não poderia ser diferente, a variação de 2,2% da arrecadação de ICMS foi o grande determinante dessa evolução, a partir da grande influência do setor de Serviços e das Indústrias (sem Energia e Petróleo) com 3,4 p.p. e 2,0 p.p. de contribuição, respectivamente.

A arrecadação de IPVA, por sua vez, apresentou queda de 2,1%. No entanto, em função da sua baixa participação nas receitas, a sua influência na variação total foi quase nula (0,2 p.p.).

Abrindo a arrecadação de ICMS por nível de atividade econômica (dois dígitos da CNAE 2.0), é possível verificar quais as atividades industriais que mais ajudaram na recuperação do imposto. Além disso, os dados também fornecem um bom indicador da dinâmica recente dos segmentos.

As estatísticas dessa abertura corroboram a análise da Tabela 7.4. Os Serviços, com variação de 5,9%, foram determinantes na maior arrecadação do estado. Entre os segmentos da Indústria de Transformação, os que mais contribuíram foram Químicos (0,8 p.p.) e Bebidas (0,6 p.p.). Por outro lado, exerceu grande influência negativa o segmento de Derivados de Petróleo e Biocombustíveis (-1,1 p.p.).

Tabela 7.4. Arrecadação de ICMS por atividade econômica
(Acumulado de jan-out – em R\$ milhões constantes – out/17)

ICMS	Em R\$ milhões		Var, Em %	Infl. Em p.p.
	2016	2017		
Agropecuária	172,9	151,5	-12,4	-0,1
Indústria	15.507,7	15.245,3	-1,7	-1,0
<i>Extrativa</i>	60,5	61,5	1,7	0,0
<i>Transformação</i>	12.044,0	12.130,6	0,7	0,3
Alimentos	1.467,8	1.475,3	0,5	0,0
Bebidas	1.334,7	1.499,8	12,4	0,6
Couro e calçados	291,5	306,6	5,2	0,1
Derivados de petróleo e biocombustíveis	4.375,1	4.080,2	-6,7	-1,1
Químicos	848,5	1.051,0	23,9	0,8
Borracha e material plástico	487,2	522,1	7,2	0,1
Metalurgia	193,0	208,7	8,1	0,1
Produtos de metal	408,3	424,2	3,9	0,1
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	266,7	234,2	-12,2	-0,1
Máquinas e equipamentos	362,7	371,6	2,5	0,0
Veículos automotores	503,0	480,1	-4,6	-0,1
Fabricação de móveis	228,8	217,9	-4,8	0,0
Outros produtos industriais	1.276,8	1.258,9	-1,4	-0,1
<i>Energia e saneamento</i>	3.390,5	3.042,8	-10,3	-1,3
<i>Construção civil</i>	12,7	10,3	-19,1	0,0
Serviços	9.462,7	10.024,0	5,9	2,2
SUBTOTAL	25.143,3	25.420,7	1,1	1,1
Sem correspondência e sem CNAE	928,6	991,3	6,8	0,2
ARRECADAÇÃO DE ICMS	26.071,9	26.412,0	1,3	1,3

Fonte: SEFAZ-RS. *Sem multas e juros. *Os resultados costumam divergir em função das diferentes fontes de apuração.
Elaboração: FIERGS/UEE.

Para análise da despesa, é possível fazer uma estimativa atualizada usando os dados da SEFAZ em tempo real. As despesas correntes acumuladas até outubro se elevaram em 2,6%, enquanto os gastos de capital – puxados pela redução nas amortizações da dívida por conta do acordo de 2016 e a posterior suspensão do serviço da dívida como antecipação ao RRF – se contraíram em 22,9%.

Entre as despesas correntes, as que mais contribuíram positivamente foram os gastos com Aposentadorias e reformas (1,3 p.p.) e os Demais Pessoal e Encargos (0,8 p.p.). Como resultado, a despesa total teve acréscimo de 3,6% em termos reais. Desconsiderando as despesas intraorçamentárias (dupla contagem) esse crescimento foi de 1,6%.

Provavelmente, o *déficit* orçamentário ao final do exercício será menor do que o previsto pela PLOA 2017 em razão do acordo ainda vigente de suspensão das parcelas da dívida de 2016. Entretanto, em caso de não adesão ao plano de recuperação, o *déficit* irá se expandir rapidamente.

Tabela 7.5. Estimativa da Despesa Orçamentária

(Acumulado de jan-out – em R\$ bilhões constantes – out/17)

Conta	Em R\$ milhões		Var,	Infl.
	2016	2017	Em %	Em p.p.
Despesas Correntes	37.396	38.355	2,6	2,0
Pessoal e encargos sociais	21.279	22.230	4,5	2,0
Aposentadorias e reformas	8.846	9.473	7,1	1,3
Vencimentos e vantagens (civís)	7.455	7.162	-3,9	-0,6
Pensões (militares)	2.229	2.356	5,7	0,3
Vencimentos e vantagens (militares)	1.170	1.272	8,7	0,2
Demais Pessoal e encargos sociais	1.579	1.968	24,6	0,8
Juros e encargos da dívida	582	479	-17,8	-0,2
Outras Despesas Correntes	15.535	15.646	0,7	0,2
Transferências a municípios	7.524	7.680	2,1	0,3
Serviços de Terceiros (Pessoas Jurídicas)	3.233	3.490	7,9	0,5
Serviços de Terceiros (Pessoas Físicas)	278	292	4,9	0,0
Material de consumo	333	346	3,8	0,0
Serviços de consultoria	20	17	-18,4	0,0
Locação de mão-de-obra	257	265	2,8	0,0
Obrigações tributárias e contribuições	330	323	-2,0	0,0
Indenizações e restituições	1.011	708	-30,0	-0,6
Despesas de exercícios anteriores	1.001	939	-6,2	-0,1
Sentenças judiciais	209	164	-21,4	-0,1
Demais Outras Despesas Correntes	1.339	1.423	6,3	0,2
Despesas de Capital	1.463	1.127	-22,9	-0,7
Investimentos	396	448	12,9	0,1
Inversões financeiras	40	38	-5,1	0,0
Amortização da Dívida	1.027	642	-37,5	-0,8
Despesas Intra-orçamentárias	9.485	10.599	11,7	2,3
DESPESAS	48.344	50.082	3,6	3,6

Fonte: CAGE/SEFAZ-RS. *Esses dados são uma estimativa com base nos dados das Finanças Públicas em Tempo Real do Portal da CAGE, e podem diferir marginalmente do Relatório Resumido de Execução Orçamentária. Elaboração: FIERGS/UEE.

Perspectivas para 2018

Para 2018, é bastante improvável que haja uma reversão do quadro exposto neste balanço. Considerando o cenário nacional, no curto prazo, haverá uma melhora natural do resultado primário por conta da recuperação cíclica da economia e do congelamento do crescimento real das despesas pelo Novo Regime Fiscal (NRF). No entanto, por mais que o resultado de curto prazo já esteja dado, os desafios de longo prazo permanecem.

Não são poucos os trabalhos que vêm alertando para o provável rompimento do teto em um horizonte curto, o que implicaria em sanções severas sobre o gasto público em uma espécie de ajuste forçado. A Instituição Fiscal Independente, por exemplo, prevê que a margem de corte das despesas discricionárias se esgotará em 2021.

Os desafios são muitos e não parece uma boa estratégia esperar o rompimento do teto para que se comece a agir. A discussão precisa evoluir para adiante da reforma da Previdência, pois o NRF obriga o estado a fazer ajustes ano após ano. Temas como reforma tributária, privatizações e postergações de reajustes do funcionalismo devem ser cada vez mais recorrentes nos próximos meses se o país quiser mesmo o equilíbrio de suas contas.

Assim, diante do cenário ensaiado neste documento, acreditamos que o resultado primário do Setor Público Consolidado será marginalmente melhor no próximo ano (-2,2% do PIB). E deve seguir nessa melhora, acompanhando a recuperação da economia nos próximos anos. Além disso, a combinação de Selic mais baixa e redução do *déficit* primário levará a juros nominais mais favoráveis, impactando o resultado nominal.

Considerando a surpresa no crescimento do PIB em 2017, não é absurdo pensar em um cenário alternativo em que a economia cresça em nível mais acelerado, empurrando a arrecadação tributária. Nesse cenário, chamado de superior, acreditamos que o *déficit* primário pode chegar a 1,3% do PIB, dado que o espaço para o descontingenciamento das discricionárias será limitado ao cumprimento do teto.

Também não seria insensato pensar em um cenário mais frustrante, em que o consumo não se recupere como imaginado e a economia tenha uma recuperação ainda mais lenta. Embora pareça improvável, esse contexto poderia forçar a revisão da meta e um *déficit* de 2,6% do PIB.

Para o Rio Grande do Sul, projetamos em todos os cenários uma elevação nominal bastante modesta na arrecadação de ICMS, em função do menor crescimento esperado para 2018.

Tabela 7.6 Projeções para 2017 – Brasil

(Em % do PIB)

	2016	2017*	2018*		
			Inferior	Base	Superior
Resultado Primário	-2,5	-2,4	-2,6	-2,2	-1,3
Juros Nominais	-6,5	-6,2	-5,7	-5,5	-4,0
Resultado Nominal	-9,0	-8,6	-8,3	-7,7	-5,3
Dívida Líquida do Setor Público	46,2	52,2	56,0	55,3	54,2
Dívida Bruta do Governo Geral	69,9	75,6	78,8	77,9	77,0

Fonte: CAGE/SEFAZ-RS. Elaboração: FIERGS/UEE.

Tabela 7.7 Projeções para 2017 – Rio Grande do Sul

(Em R\$ milhões)

	2016	2017*	2018*		
			Inferior	Base	Superior
ICMS	30.172	31.889	32.672	33.873	34.609
Varição Nominal	11,2	5,7	2,5	6,2	8,5

Fonte: CAGE/SEFAZ-RS. *ICMS sem multas e juros. Elaboração: FIERGS/UEE.