

Contas Públicas: afinal, tão ruim assim?

Segundo o Tesouro, o Governo Central realizou um déficit primário de R\$ 124 bilhões em 2017 (-1,9% do PIB) contra um déficit de R\$ 161 bilhões em 2016 (-2,6% do PIB). Portanto, houve uma melhora de R\$ 37 bilhões (0,7% do PIB), num contexto em que a expectativa do Governo era meramente de estabilidade do déficit em 2017 e também em 2018, com metas de déficit de R\$ 159 bilhões em ambos os anos.

À luz disso, pode-se perguntar se de fato o problema fiscal que temos recorrentemente destacado é tão grave quanto se supunha.

Está claro hoje que as metas de 2017 e 2018 poderiam ser mais ambiciosas. Por outro lado, não acreditamos que esse melhor resultado sinalize que os desafios fiscais são menores do que imaginávamos. Como mostraremos a seguir, há elementos não recorrentes que ajudaram a explicar o menor déficit fiscal de 2017. Ademais, acreditamos que o resultado não derivou de ajustes que terão implicações duradouras e, portanto, que endereçassem o cerne do nosso problema fiscal.

Em primeiro lugar, segundo nossas contas, o resultado de 2017 se beneficiou de um aumento de R\$ 12bi em receitas não-recorrentes. As principais contribuições vieram de programas de parcelamentos especiais (conhecidos como “refis”), resgate de precatórios e concessões de ativos. Esse tipo de receita, por definição, tem contribuição apenas temporária sobre o resultado fiscal. No caso dos seguidos programas de parcelamentos especiais, com condições exageradamente benevolentes, tudo indica que exista um efeito futuro negativo, na medida em que há um incentivo ao atraso no pagamento de tributos, à espera de condições de refinanciamento mais favoráveis. Dessa forma, não fosse esse aumento em receitas temporárias, a melhora do déficit teria sido de R\$ 25 bilhões.

As despesas, por sua vez, tiveram um aumento de apenas R\$ 30 bilhões em relação à 2016, o que representou uma queda de 1% em termos reais. Contudo, é importante notar que houve um aumento de R\$ 11,6 bilhões em restos a pagar de despesas primárias, em sua maior parte “processadas”, que representam despesas cujo serviço que deu origem ao gasto já foi efetuado, faltando apenas o desembolso efetivo do dinheiro. Ou seja, apenas se deslocará o gasto de um ano para o outro. Quando descontamos isso e consideramos o aumento das receitas não recorrentes, temos que a melhora do resultado primário teria sido algo próximo de R\$ 15 bilhões, ou seja, apenas 0,2% do PIB. É uma melhora muito marginal, tendo em vista nosso ponto de partida. Ainda é necessário fazer um ajuste entre 4% e 4,5% do PIB para alcançar o nível de superávit primário que estabilizará (em patamar elevado) a dívida como proporção do PIB.

Adicionalmente, um aspecto fundamental a se notar é que a contenção dos gastos continuou ocorrendo apenas nas despesas discricionárias, notadamente o investimento. Após atingir um pico em 2014, o investimento vem sendo comprimido, estando hoje 42% mais baixo, em termos reais. Existem dois aspectos importantes nesse tipo de ajuste. Em primeiro lugar, são conhecidos os efeitos de uma queda do investimento público: i) o efeito negativo é mais do que proporcional sobre o PIB corrente; ii) tem implicações negativas sobre o PIB potencial dos próximos anos. Por fim, hoje o espaço para cortes adicionais no investimento está bastante reduzido. Em particular, na ausência de ajustes em outras rubricas, não haverá espaço suficiente para fazer frente ao aumento contratado das despesas obrigatórias.

Especificamente em 2017 houve uma queda de R\$ 31 bilhões nas despesas discricionárias, ao passo que o gasto obrigatório cresceu R\$ 61 bilhões. Os gastos com pessoal, previdência e benefícios assistenciais cresceram 6% em termos reais. Apenas essas três rubricas representam 70% de todo o gasto federal. Deve estar claro, portanto, que enquanto não endereçarmos o crescimento dessas classes de despesas, não conseguiremos alcançar o ajuste necessário das contas públicas.

Em resumo, a melhora do resultado primário de 2017 se deu, em boa medida, por fatores temporários. O cerne do problema fiscal, qual seja, o conjunto de regras que impõem um forte crescimento das despesas obrigatórias nos próximos anos, ainda não foi devidamente endereçado. Infelizmente, há pouca esperança de que essas questões, notadamente a previdência, tenham avanço neste ano. Ao contrário, o que a história nos mostra é que em anos de eleição a tendência é de expansão dos gastos.

Paradoxalmente, contudo, questões conjunturais tendem a diminuir as preocupações fiscais em 2018. Como mais de 2/3 das despesas obrigatórias são atreladas ao INPC, que registrou alta de apenas 2,1% em 2017, essas despesas terão crescimento excepcionalmente baixo em 2018. Além disso, a arrecadação deve mostrar recuperação. Portanto, a meta de déficit primário de R\$ 159 bilhões deve ser cumprida sem dificuldades. Por fim, o crescimento mais forte do produto, taxa de juros temporariamente muito baixa e um grande volume de devoluções do BNDES ao Tesouro farão com que a dívida tenha um crescimento muito pequeno neste ano, a despeito do elevado déficit primário.

As soluções devem ser mais uma vez adiadas e os desafios serão ainda maiores para o próximo Governo. Aspectos conjunturais não farão desaparecer as dificuldades estruturais que teremos de enfrentar.

Daniel Machry Brum

Analista do Opportunity e Mestre em Economia pela PUC-Rio.

Este relatório é um resumo de informações obtidas de diversas fontes de mercado, e coletadas até o dia 25 do mês anterior à sua publicação. Apesar de todo o cuidado na coleta e manuseio destas informações, o Opportunity não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas. Todas as opiniões e estimativas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que o relatório foi editado, podendo mudar sem aviso prévio. O propósito único deste relatório é o de divulgar informações e não deve ser considerado como uma recomendação de investimento. - Este documento não pode ser reproduzido ou publicado sem a autorização expressa do Opportunity.