

O AJUSTE FISCAL DE 1999/2000

FABIO GIAMBIAGI*

1. Introdução

A economia brasileira tem apresentado nos últimos anos, no que tange ao comportamento dos preços e do PIB, um desempenho invejável para um país que saiu de uma situação de virtual hiperinflação: a taxa de variação dos preços, em 1998, encontra-se em queda pelo quinto ano consecutivo e se aproxima dos níveis internacionais; e a taxa de crescimento da economia, com algumas oscilações, terá sido da ordem de 3,5 % a.a., em média, no quinquênio 1994/1998, o que está longe de representar um preço elevado pelo fim da alta inflação. Entretanto, é voz corrente que dificilmente o Plano Real poderá ter êxito, a longo prazo, se não se verificarem duas condições. A primeira, que a relação entre o déficit em conta corrente (DCC) e o PIB diminua em relação aos níveis atuais. E a segunda, que as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), se situem abaixo do nível considerado compatível com uma trajetória não crescente da relação Dívida pública/PIB.

Este artigo trata das condições para que a segunda dessas condições seja cumprida, analisando as contas do Governo Central, para o qual há uma maior disponibilidade de dados. O trabalho deve ser entendido como uma sugestão de roteiro de possíveis medidas a serem adotadas pelo próximo Governo na área fiscal, independentemente do resultado das eleições de 1998.

O desequilíbrio operacional do Governo Central deverá ficar em 1998 em um nível similar ao de 1997, em torno de 1,5 % do PIB, resultado que está longe do ideal. Ao mesmo tempo, o déficit está sendo contido mediante a ação de alguns fatores temporários, notadamente a receita da Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF) e o Fundo de Estabilização Fiscal (FEF). O fim destas duas fontes de melhora fiscal irá representar um "delta" de 1,2 % do PIB, o que significa dizer que, se a CPMF e o FEF não existissem, só o déficit do Governo Central já seria de mais de 2,5 % do PIB. Entender este ponto é fundamental, pois ele condiciona o significado

* Economista. BNDES, Brasil

com o qual a palavra “ajuste” será empregada neste trabalho, implicando não uma melhora do resultado fiscal em relação ao resultado primário de 1998 e sim a adoção de medidas compensatórias que impeçam que o desaparecimento do FEF e da CPMF provoquem um aumento do déficit público federal. A longo prazo, a queda da taxa real de juros e o crescimento real da economia - este último, diminuindo a importância relativa de algumas rubricas do gasto - deverão contribuir para reduzir, gradualmente, a relação Déficit/PIB, mas no período que este artigo abrange - 1998/2000 - ainda não chegarão a representar um efeito significativo. Disso decorre a necessidade de o próximo Governo tomar medidas fiscais que amortizem os efeitos do desaparecimento da CPMF em 1999 e do FEF no ano 2000.

O artigo está dividido da seguinte forma. Após esta introdução, comenta-se a relação entre o desempenho das contas públicas e a situação do setor externo, destacando a importância crucial a ser assumida pela política fiscal em 1999. Posteriormente, identificam-se os fatores que deterioraram as perspectivas fiscais para os próximos anos, ligados ao comportamento da receita e do gasto em 1997. A quarta seção inclui uma discussão acerca de qual deve ser a meta fiscal de longo prazo do Governo Central e é seguida pela apresentação do cenário básico das contas deste para o triênio 1998/2000. A sexta seção expõe uma série de medidas de ajuste fiscal para 1999/2000¹. A sétima seção mensura os efeitos dessas medidas. Por último, sintetizam-se as conclusões do trabalho.

2. As contas públicas e o setor externo: qual a importância do ajuste fiscal?

Na discussão sobre a situação do setor externo do Brasil - especialmente intensa após a crise das economias asiáticas, no segundo semestre de 1997 -, o Governo tem alegado, entre outras coisas, que: (a) a relação DCC/PIB tem sido menor do que em alguns países que sofreram recentemente notórios ataques especulativos contra as suas respectivas moedas, como, por exemplo, o México no final de 1994; e (b) o déficit externo

¹ Vários dos temas e das propostas a serem apresentados foram expostos em artigos anteriores e pontuais do próprio autor (Giambiagi, 1997a e Reis e Giambiagi, 1997). O presente trabalho representa, de certa forma, uma consolidação dessas idéias específicas, agora expostas de forma integrada em um único texto.

dos próximos anos será financiável, em parte, devido à forte entrada de capitais esperada com a privatização: Trata-se de uma argumentação consistente e que tem se revelado convincente, já que o financiamento externo tem se mantido e o Brasil tem conseguido conviver com déficits em conta corrente relativamente expressivos, sem ser obrigado a promover uma desvalorização drástica da taxa de câmbio.

No próximo Governo, porém, essa realidade sofrerá uma mudança importante, pois o esgotamento das privatizações, depois de 1999/2000, tenderá a diminuir o fluxo de entrada de capitais na forma de investimentos diretos. Em tais circunstâncias, será fundamental que as exportações mantenham a trajetória de recuperação iniciada em 1997 e que as importações dêem sinais de acomodação, de modo a diminuir a relação DCC/PIB. Ao mesmo tempo, porém, será importante que a política fiscal sofra uma inflexão, com a adoção de medidas de ajustamento para vigorar em 1999 ou no ano 2000.

A importância desse ajuste está ligada a duas dimensões da política fiscal, no atual contexto de desenvolvimento do país. De um lado, o resultado fiscal é um dos determinantes da poupança doméstica, cuja insuficiência está associada ao déficit em conta corrente, que nada mais é do que a contrapartida da poupança externa: se esta vier a diminuir, a poupança governamental terá que aumentar, sob pena de diminuir as taxas de investimento da economia (Edwards, 1995). De outro, a relação entre o déficit público e o PIB é um dos indicadores que os investidores acompanham com mais cuidado e cuja trajetória será observada com atenção, na perspectiva da conclusão das privatizações. Portanto, se o desequilíbrio fiscal mostrar tendência de aumento, o país poderá ter dificuldades para financiar a conta corrente do BP, justamente no momento em que deixará de contar com a entrada dos recursos das privatizações, o que contribuirá negativamente para a geração de expectativas. Tais expectativas negativas estariam associadas a duas conseqüências perversas que tenderiam a ocorrer se o déficit público não for contido. A primeira, de curto prazo, seria diminuir o espaço para queda da taxa de juros da dívida pública, pela pressão do Governo sobre o mercado de títulos. E a segunda, seria o possível aumento da inflação, a longo prazo, uma vez que o espaço para o financiamento dos déficits através de endividamento se esgotasse e o país voltasse a financiar os mesmos com emissão monetária.

Não se pretende aqui entrar no mérito da discussão acerca da política cambial nem analisar o que deve ser feito para diminuir a relação DCC/PIB. O ponto a ser destacado é que, paralelamente à necessidade de que, em 1999, a relação DCC/PIB continue a trajetória declinante esperada para 1998, será preciso fazer um esforço fiscal, sob pena de que a existência de um déficit público elevado seja entendida como insustentável por parte dos investidores estrangeiros. Nesse caso, o país deixaria de contar com os capitais que financiam o desequilíbrio do que o Banco Central vem denominando de “necessidades de financiamento externo”, correspondentes à diferença entre o DCC e o investimento direto. Se isso ocorrer, o DCC teria que ser coberto com perda de reservas, o que, obviamente, não passaria de uma “solução” temporária, dado que elas representam um recurso finito. **Adotar medidas fiscais de ajuste para 1999/2000, portanto, será um fator importante para evitar problemas de financiamento externo, durante o próximo Governo.**

3. Os fatores de piora nas perspectivas: o que mudou recentemente?

O resultado fiscal do Governo Central vem sendo beneficiado pela ação de quatro fatores que tenderão a desaparecer ao longo dos próximos anos: (i) a receita da CPMF, que deverá ser de 0,9 % do PIB em 1998; (ii) o efeito do FEF, de 0,4 % do PIB (Tabela 1); (iii) a receita *once and for all* - ainda que distribuída em parcelas - das concessões, em particular aquelas ligadas aos serviços de telefonia celular da chamada “Banda B”, receita essa prevista em torno de 0,3 % do PIB, no ano em curso; e iv) a receita, também *once and for all*, decorrente da tributação sobre os estoques dos fundos de investimento em renda fixa, que tem igualmente um potencial de arrecadação de 0,3 % este ano².

² O FEF permite ao Governo Federal não transferir (a) a cota-parte de Estados e Municípios correspondente ao Imposto de Renda de funcionários lotados nas repartições federais; e (b) 20 % das despesas vinculadas associadas, basicamente, ao PIS-PASEP. No caso dos Municípios, entretanto, o acordo negociado para prorrogar o FEF até 31 de dezembro de 1999 determina que a partir do segundo semestre de 1997, o Governo Federal transfira aos Municípios 50 % do que retinha nos termos da versão do FEF prevalecente até então, proporção essa que aumentará para 60 % em 1998 e 80 % em 1999.

Tabela 1
Efeito fiscal líquido do FEF em relação à sua ausência (% PIB)

Discriminação	1996	1997	1998	1999
Estados	0,18	0,18	0,18	0,18
Municípios	0,18	0,14	0,07	0,04
Outras vinculações	0,11	0,11	0,11	0,11
Total	0,47	0,43	0,36	0,33

Fontes: Tabela elaborada pelo autor com base em diversas fontes.

Até recentemente, argumentamos que, apesar do esgotamento dessas fontes de receita e/ou desvinculação parcial de gastos, havia elementos para um cauteloso otimismo acerca da evolução futura das contas públicas, por conta dos seguintes fatores (Além, Giambiagi e Pastoriza, 1997; e Giambiagi, 1997b):

- * A privatização, sendo utilizada para diminuir a dívida pública, contribuiria para atenuar o peso do gasto com juros dessa dívida.
- * A queda da taxa real de juros acentuaria esse fenômeno, reduzindo mais ainda o fluxo de despesas financeiras.
- * O crescimento de algumas rubricas importantes de gasto abaixo da expansão do conjunto da economia iria fazer cair a relação Gasto público/PIB.
- * Haveria um crescimento da receita - mesmo sem considerar os efeitos da CPMF -, associado à vigência de uma elasticidade da receita próxima de 1, em um contexto de crescimento moderado do PIB.

Embora as privatizações estejam até superando as previsões iniciais e o nível de atividade tenha continuado a crescer em 1997, os demais fatores acima mencionados não estão se verificando nos últimos meses (Tabela 2)³ No caso da taxa de juros, a crise asiática levou o Banco Central a promover uma drástica elevação das mesmas, no final de 1997, com efeitos que se projetam

³ Além desses fatores, um fato destacado na comparação dos resultados de 1997 com os de 1996 foi a piora associada ao resultado dos "erros e omissões", que correspondem à diferença entre o resultado apurado "acima da linha" pela Secretaria de Política Econômica e o dado "abaixo da linha" divulgado pelo Banco Central. Tal diferença, ou "discrepância estatística", contribuiu no sentido de diminuir o déficit de 1996 em 0,35 % do PIB, ao mesmo tempo que em 1997 teve um efeito, por coincidência, da mesma importância, mas de sinal oposto. Conseqüentemente, entre um ano e outro, como pode ser visto na Tabela 2, o "delta" de variação da rubrica provocou uma piora fiscal de 0,7 % do PIB.

fortemente durante todo o ano de 1998 e, com intensidade algo menor, em 1999 e no ano 2000, em função da menor liquidez internacional e do aumento do *spread* pago pelas economias emergentes. Por isso, a taxa de juros doméstica real média do período 1998/2000, que em Além, Giambiagi e Pastoriza (1997), por exemplo, seria da ordem de 11 %, provavelmente vai ser em torno de 6 pontos superior, antes de que a taxa possa ceder até aqueles níveis, no início da próxima década⁴.

Tabela 2
Necessidades de Financiamento do Governo Central -
1995/1997(% PIB) /a

Discriminação	1995	1996	1997
Receita total	18,31	17,49	18,41
Tesouro	12,66	11,77	12,64
CPMF	0,02	-	0,80
Outras	12,64	11,77	11,84
INSS	5,04	5,22	5,13
Não transitada	0,61	0,50	0,64
Transferências a Est. e Mun	2,83	2,74	2,90
Receita líquida	15,48	14,75	15,51
Despesas não financeiras	14,95	14,73	15,19
Pessoal	5,61	5,25	4,97
Benefícios previdenciários	5,04	5,30	5,54
Abono salarial/Seguro-des	,53	0,53	0,53
Oper. of. crédito (POOC)	0,27	0,14	0,16
Outras desp. corr. e capital	3,50	3,51	3,99
Tesouro (OCC)	2,46	2,64	3,03
Min. Saúde	1,22	1,05	1,33
Demais órgãos/b	1,24	1,59	1,71
INSS	0,24	0,22	0,19
Não transitadas	0,80	0,65	0,58
Despesas extraordinárias/c	0,00	0,00	0,19
Resultado de Fundos			
Regionais/d	n.d	n.d.	- 0,03
			continúa...

⁴Referimo-nos à taxa de juros bruta.

Tabela 2
Necessidades de Financiamento do Governo Central -
1995/1997(% PIB) /a

continuación			
Discrepância estatística /d	0,02	- 0,35	0,35
Superávit primário	0,51	0,37	0,00
Juros reais líquidos	2,26	2,00	1,52
Necessidades de financiamento	1,75	1,63	1,52
Dívida interna líquida	6,59	11,85	12,59
G. Central/e			
Dívida externa líquida	3,47	1,56	1,96
G. Central			
Dívida total Governo Central /e	10,06	13,41	14,56

n.d. Não disponível.

/a Conceito operacional.

/b Inclui restos a pagar.

/c Inclui securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc..

/d Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

/e Exclui base monetária.

Fonte: Secretaria de Política Econômica. No caso da dívida, Banco Central.

Por sua vez, o valor das “outras despesas de custeio e capital” (OCC) do Tesouro Nacional excedeu as previsões mais pessimistas. Essas despesas funcionavam no passado como “variável de ajuste”, para acomodar o gasto a uma meta fiscal⁵. Recentemente, porém, isso não tem ocorrido e a rubrica, depois de ter aumentado significativamente em 1996, experimentou novo incremento em 1997, dando um “salto” de 0,6 % do PIB em apenas dois anos.

Por último, a arrecadação de impostos, com exceção da receita de CPMF, tem se revelado frustrante (Tabela 3), com destaque para a diminuição de 0,2 % do PIB da receita administrada exclusive CPMF, entre 1996 e 1997⁶.

⁵ O OCC corresponde, basicamente, ao valor da despesa federal da execução do Tesouro, que não o pagamento de pessoal, benefícios previdenciários, despesas líquidas com subsídios e financiamento à agricultura, transferências vinculadas e juros da dívida pública. Em outras palavras, é uma das rubricas na qual se expressa mais intensamente o conflito entre a área econômica - interessada em conter a despesa - e os demais Ministérios - interessados em aumentar a disponibilidade para a realização de gastos.

⁶ Os critérios de apuração e as fontes de informação das Tabelas 2 e 3 são diferentes entre si, o que explica por que os totais não são coincidentes.

Isso se deve à queda real de 8; 5 e 1 % da receita do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ), do PIS-PASEP e de COFINS, respectivamente.

Tabela 3
Arrecadação de impostos (% PIB)

Receitas	1995	1996	1997
Imposto de importação	0,76	0,54	0,59
IPI	2,11	1,99	1,94
I.Renda	4,48	4,33	4,23
IRPessoa Física	0,34	0,32	0,33
IRPessoa Jurídica	1,44	1,66	1,48
IRRetido Fonte	2,70	2,35	2,42
Rend.trabalho	1,68	1,39	1,45
Outros	1,02	0,96	0,97
IOF	0,43	0,50	0,37
COFINS	2,35	2,30	2,21
PIS/PASEP	0,95	0,95	0,88
Contr.Sobre LL	0,91	0,85	0,90
Contr.seguridad servidor	0,33	0,33	0,30
Outras	0,11	0,12	0,10
Receita administrada, sem			
IPMF/CPMF	12,50	11,78	11,58
IPMF/CPMF	0,02	-	0,80
Demais receitas	0,48	0,43	0,65
Total geral	13,00	12,21	13,03
Total geral semIPMF/CPMF	2,98	12,21	12,23

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

A perspectiva de que o salto da despesa e a queda da receita exclusive a CPMF se revelem fenômenos de natureza permanente - ainda que minorados pelas medidas restritivas de novembro de 1997 - pareceria dar razão a abordagens pessimistas das perspectivas fiscais do Brasil, como as de Velloso (1997) e de Werneck e Bevilaqua (1997). Por outro lado, essas abordagens tendem a atribuir um comportamento passivo ao Governo, diante do agravamento das dificuldades, o que merece alguns comentários. A situação fiscal atual não pode se manter indefinidamente, sem que o país seja vítima da

desconfiança dos investidores - domésticos e externos - acerca da sustentabilidade do Plano Real, o que poderia provocar problemas para a obtenção de financiamento público e externo. Ao mesmo tempo, é difícil imaginar que, diante dessa perspectiva, o Governo caminhe rumo a uma crise, negligenciando a necessidade de adotar medidas de ajustamento. Este artigo procura, justamente, discutir as características desse ajuste. Antes disso, porém, é conveniente definir qual deveria ser uma meta fiscal razoável de longo prazo para o Governo Central, que balize as metas a serem traçadas no início da próxima gestão de Governo. É isso que será feito na próxima seção.

4. Uma justificativa para a meta de longo prazo do Governo Central

Parte-se da equação das Necessidades de Financiamento do Governo Central, no conceito operacional (NFG), dadas por

$$\text{NFG} = \text{JG} - \text{SP} \quad (1)$$

onde JG é o valor do fluxo líquido de juros reais pagos pelo Governo Central e SP é o superávit primário - ou seja, excluindo o pagamento de juros - deste.

Ao mesmo tempo, o fluxo do déficit operacional é financiado através da variação da dívida líquida total - interna e externa - do Governo Central (D) e da emissão de moeda, que corresponde ao fluxo de “senhoriagem” (SE)⁷:

$$\text{NFG} = \Delta D + \text{SE} \quad (2)$$

onde o símbolo Δ representa o “delta” da dívida, ou seja, a sua variação.

A despesa de juros é resultado da multiplicação de uma taxa de juros real bruta ponderada (r) pela dívida passada, conforme⁸.

$$\text{JG} = r \cdot D-1 \quad (3)$$

⁷ O valor de D exclui a base monetária.

⁸ A ponderação refere-se ao peso relativo das dívidas interna e externa e aos respectivos custos.

onde o símbolo -1 indica defasagem.

O PIB, por definição, é

$$Y = Y_{-1} \cdot (1+y) \quad (4)$$

onde y é a taxa de crescimento real da economia que, em condições de *steady state*, é igual à taxa de crescimento real da dívida para que a relação Dívida pública/PIB (d)

$$d = D/Y \quad (5)$$

seja constante no tempo. Conseqüentemente,

$$\Delta D = y \cdot D_{-1} \quad (6)$$

Substituindo, então, (3) em (1) e (6) em (2), igualando (1) e (2) e dividindo por Y , dados (4) e (5), após alguns algebrismos, conclui-se que o superávit primário - medido como percentagem do PIB - requerido como condição de estabilidade da relação Dívida/PIB é

$$p = d \cdot (r-y) / (1+y) - s \quad (7)$$

onde

$$p = SP/Y \quad (8)$$

e

$$s = SE/Y \quad (9)$$

Por outro lado, substituindo (6) em (2) e dividindo (2) por Y , dados (4), (5) e (9), conclui-se que o déficit operacional do Governo Central como proporção do PIB (f), definido como

$$f = NFG/Y \quad (10)$$

deve ser igual a

$$f = d.y / (1+y) + s \quad (11)$$

para que a relação Dívida/PIB seja constante. Note-se que f é independente da taxa de juros, o que significa que uma mudança desta afeta apenas a composição entre o resultado primário e a despesa de juros, mas não muda o valor do resultado operacional.

Nas “grades” de resultados a serem apresentados a seguir, adotam-se como parâmetros uma senhoriagem de 0,1 % do PIB ($s=0,001$) e uma taxa de juros real bruta de 12 % ($r=0,12$). O primeiro parâmetro corresponde, aproximadamente, ao que cabe esperar em uma economia com baixa inflação e uma base monetária da ordem de 2 a 3 % do PIB. A taxa de juros adotada é significativamente inferior à atual. Entretanto, à medida que se conte com a perspectiva de uma trajetória não explosiva da relação Dívida pública/PIB e que a estabilização da economia se consolide, é natural esperar que a taxa de juros real da economia venha a ceder, a médio e longo prazos⁹.

A equação (7) permite calcular, conforme já destacado, o resultado do superávit primário do Governo Central requerido como proporção do PIB (p) como condição de estabilidade da relação Dívida líquida do Governo Central/PIB, para diferentes valores deste coeficiente (d) e da taxa de crescimento real da economia (y), dados os valores de r e de s . Analogamente, a equação (11) permite calcular o resultado operacional das necessidades de financiamento do Governo Central, também como proporção do PIB (f), associado a cada uma dessas combinações de valores de d e de y . Os resultados de p em (7) e de f em (11) são mostrados nas Tabelas 4a e 4b, respectivamente, para taxas de crescimento do PIB de 3 a 5 % e indicadores de endividamento líquido total - interno e externo - do Governo Central de 11 a 15 % do PIB¹⁰. Para uma dada taxa de juros de 12 %, superávits primários superiores (inferiores) aos da Tabela 4a geram um resultado operacional melhor (pior) que o da combinação correspondente de d e y na Tabela 4b, diminuindo (aumentando), então, a relação Dívida/PIB, que nesse caso não seria constante.

⁹ Considera-se que uma taxa de juros real bruta de 12 % está associada a uma taxa real líquida da ordem de 10 %, dado o desconto do Imposto de Renda na Fonte.

¹⁰ Cabe lembrar que o endividamento líquido do Governo Central, excluindo a base monetária, foi de 14,6 % do PIB em 1997, mas deverá cair com as privatizações.

Tabela 4a
Resultado do superávit primário do Governo Central requerido
como condição de estabilidade da relação Dívida/PIB, para diferentes
valores de d e y (%) **i = 12 %; s = 0,1 % PIB**

		Taxa de crescimento real do PIB (% a.a.)		
		3,0	4,0	5,0
Dívida líquida Gov. Central (% PIB)	I 11,0 I	0,86	0,75	0,63
	I 12,0 I	0,95	0,82	0,70
	I 13,0 I	1,04	0,90	0,77
	I 14,0 I	1,12	0,98	0,83
	I 15,0 I	1,21	1,05	0,90

Tabela 4b
Resultado do déficit operacional do Governo Central associado à
estabilidade da relação Dívida/PIB, para diferentes valores de
d e y (%) **s = 0,1 % PIB**

		Taxa de crescimento real do PIB (% a.a.)		
		3,0	4,0	5,0
Dívida líquida Gov. Central (% PIB)	I 11,0 I	0,42	0,52	0,62
	I 12,0 I	0,45	0,56	0,67
	I 13,0 I	0,48	0,60	0,72
	I 14,0 I	0,51	0,64	0,77
	I 15,0 I	0,54	0,68	0,81

Note-se que, para valores de $0,11 < d < 0,12$ - similares aos que supõe-se que deverão se verificar, após a conclusão da privatização - e de $0,04 < y < 0,05$ - como o que se imagina que possa prevalecer na próxima década -, a estabilidade da relação Dívida/PIB requer um superávit primário do Governo Central na faixa de 0,6 a 0,8 % do PIB, associados a déficits operacionais de 0,5 a 0,7 % do PIB. No caso do desequilíbrio operacional, o resultado é bastante inferior ao que se espera em 1998, pelo fato de a taxa de juros atual ser muito maior que 12 %. Já no caso do resultado primário, os requerimentos são inclusive inferiores ao resultado que deverá se verificar em 1998. Entretanto, vale lembrar que o superávit primário de 1998 será fruto de

fatores temporários com um efeito somado de quase 2 % do PIB - conforme foi explicado no primeiro parágrafo da seção 3 - que deverão desaparecer nos próximos anos, o que significa que será necessário adotar medidas compensatórias.

À guisa de conclusão desta seção, face aos números expostos e considerando que:

- a) há espaço para ter um déficit moderado, sem que isso gere uma trajetória explosiva da relação Dívida/PIB; e
- b) o setor público ficaria em uma situação vulnerável diante de qualquer choque adverso, caso opere no limite do déficit operacional acima do qual a trajetória da dívida se tornaria explosiva.

Sugere-se ter como meta diminuir progressivamente a relação Dívida pública/PIB. A vantagem dessa política é que, com o tempo, ela tenderia a diminuir os superávits primários necessários para ter uma trajetória declinante daquela relação¹¹. Em outras palavras, uma política fiscal adequada, a longo prazo, consistiria em operar com algum déficit operacional, mas inferior ao associado na Tabela 4b a cada combinação de y e d , de modo a permitir a redução gradual desejada da relação Dívida/PIB. Por exemplo, se a economia crescer 4,0 % a.a. e a dívida inicial for de 12,0 % do PIB, o Governo Central poderia ter um déficit operacional, mas ele teria que ser inferior a 0,56 % do PIB, o que, pela Tabela 4a, exigiria um superávit primário superior a 0,82 % do PIB.

Até o ano 2000, o setor público no Brasil conviverá com duas forças de efeitos opostos. Por um lado, as privatizações tenderão a diminuir a dívida pública. Por outro, o déficit operacional em 1998 será maior do que o associado a uma situação de equilíbrio da relação Dívida/PIB nos níveis atuais, ao mesmo tempo que a taxa de juros de 1998 até 2000 ainda será maior do que a que se espera que vigore a longo prazo. A combinação desses dois fenômenos significa que, devido às privatizações, a dívida pública poderá cair como proporção do PIB, mas que os déficits operacionais serão maiores do que os níveis associados a uma trajetória não crescente da relação Dívida/PIB, na ausência de novas privatizações. Em função disso, ao acabarem as privatizações - no início da próxima década -, com a economia crescendo em torno de 4 % a.a., admitindo

¹¹ Isso pode ser visto na Tabela 4a, onde, dada a taxa de crescimento do PIB, o superávit primário requerido diminui se a relação Dívida pública/PIB cai.

para o ano 2000 uma dívida líquida de 11 a 12 % do PIB e que a taxa de juros real caia para um nível da ordem de 12 %, **o que deve ser feito nos próximos anos é preparar o terreno para que, no início da próxima década, o Governo Central tenha um superávit primário permanente de pelo menos 0,8 % do PIB.** Este superávit é inferior ao que irá se verificar em 1998. A grande diferença, entretanto, é que seria obtido sem a vigência dos fatores temporários que tem ajudado recentemente a melhorar a situação das contas do Governo Central, o que tornaria a política fiscal menos vulnerável do que atualmente.

5. O Cenário Básico para 1998/2000

No nosso Cenário Básico - bem como nos cenários alternativos -, consideram-se apenas as contas do Governo Central, não só pelo fato de existir uma maior disponibilidade de informações sobre as mesmas, mas também porque: (i) o Governo Central não tem controle direto sobre a situação das contas de Estados e Municípios; e (ii) com a privatização, as contas das empresas estatais deverão perder importância relativa.

Adota-se 1997 como ano-base, com um PIB de R\$ 862,439 bilhões. A economia crescerá 1,5 % em 1998, 3,0 % em 1999 e 4,0 % no ano 2000. Todos os cenários adotados incorporam os efeitos das medidas fiscais adotadas em novembro de 1997, bem como o impacto das mesmas sobre as transferências a Estados e Municípios¹². O cenário básico considera a extinção da CPMF em fevereiro de 1999 e do FEF no ano 2000, sem outras mudanças tributárias. Considera-se uma receita de privatização de empresas federais de 5,5 % do PIB, distribuída ao longo de três anos - sendo maior em 1998 e declinando posteriormente -, toda ela, por hipótese, destinada ao abatimento de dívida pública, na proporção de 70 % de dívida interna e 30 % de dívida externa¹³. Adicionalmente, considera-se também uma receita de concessões - ao

¹² Isso explica a queda da rubrica de "outras receitas" e das transferências a Estados e Municípios, especificamente, em 1999, devido ao fim dos efeitos *once and for all* da tributação sobre as aplicações financeiras.

¹³ A receita de privatização prevista para o ano 2000 está associada à venda de algumas participações minoritárias relevantes. A receita de venda de empresas estatais prevista para 1998/2000 foi estimada pelo autor. Os valores verificados na prática a cada ano poderão ser

contrário da privatização, contabilizada como receita corrente - de 0,3 % do PIB em 1998 e de 0,2 % do PIB, tanto em 1999 como no ano 2000. As demais receitas - exceto o componente *once and for all* do Imposto de Renda na fonte sobre aplicações financeiras em 1998 -, as despesas de custeio do INSS - exceto pessoal e pagamento de benefícios - e não transitada pelo Tesouro Nacional e o resultado superavitário dos Fundos Regionais, são considerados uma fração constante do PIB, igual à de 1997¹⁴. As transferências são afetadas pelas mudanças do FEF referentes aos Municípios e pelo fim do FEF no ano 2000 (ver novamente a Tabela 1). Por sua vez, os valores da despesa do Programa das Operações Oficiais de Crédito e da despesa “pura” do OCC são congelados nominalmente nos mesmos valores de 1997, como forma de compensar o *boom* dessa rubrica nos últimos dois anos¹⁵. Entende-se aqui como despesa “pura” de OCC o valor que resulta de descontar ao gasto de OCC a parcela utilizada pelo Ministério da Saúde para pagamento de dívidas em 1998. A despesa previdenciária cresce, por hipótese, 4,5 % reais a.a.. Finalmente, assume-se que a despesa real com pessoal diminua 1 % em 1998 - em função da ausência de reajuste do funcionalismo -, tendo a partir de então um crescimento automático ou “vegetativo” de 2 % a.a., em termos reais.

A taxa de juros incide sobre a dívida líquida do ano anterior. Esse custo é acrescido de um adicional associado ao efeito da federalização das dívidas estaduais sobre a despesa de juros do Governo Central¹⁶. Esse adicional é muito significativo, no início do período de projeção, devido às altas taxas de juros vigentes. A importância relativa desse custo, porém, iria caindo nos anos seguintes, pela diminuição da taxa de juros e pelo aumento do PIB.

algo diferentes, mas a expectativa referente às privatizações federais, entre 5 e 6 % do PIB no triênio, nos parece bastante realista.

¹⁴ No caso das “despesas extraordinárias” tais como a securitização da dívida agrícola ou a emissão de TDAs para fins de desapropriação - que afetaram fortemente o resultado de 1997 -, supõe-se que o valor da despesa, a preços correntes, seja de R\$ 1 bilhão em 1998, conservando o mesmo valor nominal nos dois anos seguintes.

¹⁵ Alguém poderia alegar que esta hipótese é irrealista. Cabe lembrar, porém, que a despesa de OCC em 1997 está sendo estimulada pela receita temporária da CPMF, de modo que o seu aumento não deveria ser assumido como permanente.

¹⁶ Como a federalização torna os Estados devedores da União a uma taxa de juros real fixa, a dívida líquida não é afetada, mas há um custo para o Tesouro Nacional, representado pela diferença entre a taxa de juros de mercado e a taxa contratual de 6 % da dívida renegociada.

As principais hipóteses adotadas são mostradas na Tabela 5. Além das hipóteses já comentadas, supõe-se que a inflação mantenha sua trajetória declinante; que o câmbio se desvalorize, em termos nominais, acima da inflação; que o “cupom” líquido em US\$ - descontado o Imposto de Renda de 15 % sobre os rendimentos nominais brutos e a desvalorização nominal da taxa de câmbio - diminua gradualmente; e que a senhoriagem - com uma inflação ainda maior que a internacional - seja de 0,2 % do PIB. Da combinação de hipóteses quanto ao “cupom” cambial e à desvalorização nominal resulta uma taxa de juros real bruta doméstica da dívida pública interna de 19,3 % em 1998; 16,8 % em 1999 e 15,4 % no ano 2000¹⁷. Os resultados aparecem expostos nas Tabelas 6a e 6b¹⁸.

Tabela 5
Hipóteses adotadas

	1998	1999	2000
Hipóteses básicas			
Taxa de inflação (%)	5,0	4,0	3,0
Taxa de desvalorização nominal (%)	7,5	7,5	6,0
"Cupom" cambial líquido (%)	13,0	10,0	9,5
Taxa de juros externa (%)	7,0	7,0	7,0
Taxa crescimento real PIB (%)	1,5	3,0	4,0
Taxa crescimento real pessoal (%)	-1,0	2,0	2,0
Taxa crescimento real benefícios (%)	4,5	4,5	4,5
Privatização federal (% PIB)	2,5	2,0	1,0
Concessões federais (% PIB)	0,3	0,2	0,2
Senhoriagem (% PIB)	0,2	0,2	0,2
Efeitos fimFEFsobre transfer.Est(%PIB)	0,00	0,00	0,18
Efeitos fimFEFsobre transfer.Mun(%PIB)	0,07	0,03	0,04
Efeitos fim FEFsobre outr.vinc. (% PIB)	0,00	0,00	0,11
Hipóteses derivadas			
Tx.de juros bruta nominal doméstica(%)	25,3	21,5	18,9
			continúa...

¹⁷ Para efeito do cálculo da taxa de juros real, não se faz distinção entre os conceitos de “inflação média” e “inflação dezembro/dezembro”.

¹⁸ A receita de CPMF de 1998 é maior que a de 1997 pelo fato de se referir a um período de 12 meses e não a 11, como no ano passado. Da mesma forma, a receita desse imposto em 1999 deve-se ao fato de continuar a ser ainda arrecadado no mês de janeiro.

Tabela 5
Hipóteses adotadas

continuação	1998	1999	2000
Tx.de juros bruta nominal doméstica(%)	25,3	21,5	18,9
Taxa de juros bruta real doméstica (%)	19,3	16,8	15,4
Taxa de juros líquida real doméstica (%)	15,7	13,7	15,4
Custo federaliz. dívidas estaduais(%PIB)	0,54	0,41	0,34

Tabela 6a
Necessidades de financiamento do Governo Central
(R\$ bilhões constantes de 1997)

Discriminação	1997	1998	1999	2000
Receita total	158,785	172,959	167,135	173,143
Tesouro	109,021	122,449	115,109	119,036
CPMF	6,857	7,593	0,652	0,000
Concessões	1,500	2,626	1,803	1,875
Outras	100,664	112,230	112,654	117,160
IRPF	15,364	16,194	16,680	17,347
IRPJ	12,760	13,551	13,958	14,516
Outras receitas	72,540	82,485	82,017	85,298
INSS	44,261	44,925	46,273	48,124
Não transitada	5,503	5,586	5,753	5,983
Transferências a Estados e Municípios	25,040	28,783	28,623	31,830
Receita líquida	133,745	144,176	138,512	141,312
Despesas não financeiras	130,968	130,560	131,864	135,857
Pessoal	42,849	42,421	43,269	44,134
Benefícios previdenciários	47,781	49,931	52,178	54,526
Abono salarial e seguro-desemprego	4,598	4,667	4,807	6,031
Oper.oficiais de crédito (POOC)	1,352	1,288	1,238	1,202
Outras despesas corr.e capital	34,388	32,254	30,372	29,964
Tesouro (OCC)	26,141	24,610	22,565	21,908
Min. Saúde	11,430	10,600	9,093	8,829
Pgto. dívidas	1,500	1,143	0,000	0,000
Outros	9,930	9,457	9,093	8,829
Demais órgãos/a	14,711	14,010	13,472	13,079

continúa...

Tabela 6a
Necessidades de financiamento do Governo Central
(R\$ bilhões constantes de 1997)

Discriminação	1997	1998	1999	2000
INSS	1,600	1,624	1,673	1,740
Não transitadas	4,992	5,067	5,219	5,428
Despesas extraordinárias/b	1,655	0,952	0,916	0,889
Resultado de Fundos Regionais/c	-0,247	-0,251	-0,258	-0,269
Discrepância estatística/c	2,991	0,000	0,000	0,000
Superávit primário	0,033	13,867	6,906	5,723
Juros reais líquidos	13,109	26,839	22,008	19,803
Déficit operacional	13,076	12,972	15,102	14,080
Dívida interna líquida Governo Central/d	108,619	104,521	105,197	110,838
Dívida externa líquida Governo Central	16,940	10,778	5,731	3,085
Dívida total Governo Central/d	125,559	115,299	110,928	113,922
PIBpreços1997-R\$bilhões		875,37	901,63	937,70
	862,439	6	7	2

/a Inclui restos a pagar.

/b Inclui despesas com securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc..

/c Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

/d Excluindo base monetária.

Tabela 6b
Necessidades de financiamento do Governo Central (% PIB)

Discriminação	1997	1998	1999	2000
Receita total	18,41	19,76	18,54	18,46
Tesouro	12,64	13,99	12,77	12,69
CPMF	0,80	0,87	0,07	0,00
Concessões	0,17	0,30	0,20	0,20
Outras	11,67	12,82	12,49	12,49
IRPF	1,78	1,85	1,85	1,85
IRPJ	1,48	1,55	1,55	1,55
Outras receitas	8,41	9,42	9,10	9,10

continúa...

Tabela 6b
Necessidades de financiamento do Governo Central (% PIB)

continuação

Discriminação	1997	1998	1999	2000
INSS	5,13	5,13	5,13	5,13
Não transitada	0,64	0,64	0,64	0,64
Transferências a Estados e Municípios	2,90	3,29	3,17	3,39
Receita líquida	15,51	16,47	15,36	15,07
Despesas não financeiras	15,19	14,91	14,63	14,49
Pessoal	4,97	4,85	4,80	4,71
Benefícios previdenciários	5,54	5,70	5,79	5,81
Abono salarial e seguro-desemprego	0,53	0,53	0,53	0,64
Oper. oficiais de crédito (POOC)	0,16	0,15	0,14	0,13
Outras despesas corr. e capital	3,99	3,68	3,37	3,20
Tesouro (OCC)	3,03	2,81	2,50	2,34
Min. Saúde	1,33	1,21	1,01	0,94
Pgto. dívidas	0,17	0,13	0,00	0,00
Outros	1,15	1,08	1,01	0,94
Demais órgãos/a	1,71	1,60	1,49	,139
INSS	0,19	0,19	0,19	0,19
Não transitadas	0,58	0,58	0,58	0,58
Despesas extraordinárias/b	0,19	0,11	0,10	0,09
Resultado de Fundos Regionais/c	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
Discrepância estatística/c	0,35	0,00	0,00	0,00
Superávit primário	0,00	1,58	0,77	0,61
Juros reais líquidos	1,52	3,07	2,44	2,11
Déficit operacional	1,52	1,48	1,67	1,50
Dívida interna líquida Governo Central/d	12,59	11,94	11,67	11,82
Dívida externa líquida Governo Central	1,96	1,23	0,64	0,33
Dívida total Governo Central/d	14,56	13,17	12,30	12,15

/a Inclui restos a pagar.

/b Inclui despesas com securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc..

/c Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

/d Excluindo base monetária.

Há alguns fatores que merecem ser destacados:

- a) se nada for feito para compensar o fim da CPMF e do FEF, o resultado primário pioraria tanto em 1999 como no ano 2000;
- b) o déficit operacional médio do Governo Central de 1999/2000 seria de 1,6 % do PIB, por coincidência igual à média do período de Governo 1995/1998, levando em conta a previsão da Tabela 6b para 1998;
- c) a dívida pública cairia, porém devido exclusivamente às privatizações;
- d) em termos reais, no acumulado dos três anos 1998/2000, a receita de transferências a Estados e Municípios aumentaria 27 %, devido aos efeitos do fim do FEF e aos repasses relacionados com as medidas de aumento de impostos adotadas em novembro de 1997¹⁹.

No conjunto, embora este último ponto sinalize uma tendência de alívio da situação de Estados e Municípios, tais fatores são claramente incompatíveis com o propósito oficial de demonstrar aos investidores - nacionais ou internacionais - que o Plano Real é sustentável a longo prazo, já que revelariam um quadro em que a relação Dívida pública/PIB tornar-se-ia novamente crescente com o fim das privatizações. Disso resulta a conclusão de que o próximo Governo terá que tomar medidas importantes na área fiscal, para se contrapor a esse quadro.

6. Propostas de ajuste fiscal para 1999/2000

Esta seção destina-se a analisar quais as medidas que o futuro Governo poderia adotar para melhorar o quadro apresentado na seção anterior. Antes disso, porém, cabe fazer uma digressão para entender os *constraints* impostos à política fiscal nos próximos anos em função da necessidade de promover uma desvalorização real gradual da taxa de câmbio, o que afeta o resultado operacional pelo lado da despesa financeira. Parte-se da definição de taxa de juros nominal líquida (i^*), que é

¹⁹ Isso não significa, evidentemente, que a receita total dos Estados e Municípios aumentaria a essa taxa, já que eles contam com receita própria, que provavelmente crescerá a um ritmo menor. Cabe lembrar, no caso dos Estados, que a receita de transferências é de menos de 2 % do PIB, enquanto que a receita própria disponível de ICMS - descontada a parcela de 25 % transferida aos Municípios - é de mais de 5 % do PIB. Entretanto, o aumento das transferências será importante para os Estados economicamente menos favorecidos, nos quais a relação Receita de transferências/Receita própria é maior.

$$i^* = i \cdot (1-t) \quad (12)$$

onde i é a taxa de juros nominal bruta incidente sobre a dívida líquida do Governo Central e t é a alíquota relevante, para fins do cálculo do “cupom” cambial, de Imposto de Renda na Fonte (IRF) nas aplicações financeiras, no caso brasileiro de 15 % ($t=0,15$).

O “cupom” cambial líquido em US\$, que deve ser necessariamente atrativo, para financiar o desequilíbrio em conta corrente do BP, por definição, é

$$c = (1+i^*) / (1+x) - 1 \quad (13)$$

onde x é a taxa de desvalorização nominal do câmbio. Conseqüentemente, modificando (13), tem-se a taxa de juros nominal líquida definida em função dos parâmetros de “cupom” cambial líquido e da desvalorização cambial nominal:

$$i^* = (1+c) \cdot (1+x) - 1 \quad (14)$$

A taxa de variação do índice de taxa de câmbio real (e), definido como a relação Índice de taxa de câmbio nominal/Índice de preços domésticos, é

$$e = (1+x) / (1+\pi) - 1 \quad (15)$$

onde π é a taxa de inflação. Portanto, dados (e) e π , invertendo (15), tem-se

$$x = (1+e) \cdot (1+\pi) - 1 \quad (16)$$

A taxa de juros real bruta (r), um dos principais fatores determinantes do resultado fiscal, é, evidentemente²⁰

$$r = (1+i) / (1+\pi) - 1 \quad (17)$$

²⁰ Trata-se da mesma taxa de juros r de (3) e de (7) na seção 4.

Portanto, substituindo (16) em (14), igualando (12) e (14) e isolando i , dados t e π , após alguns algebrismos, tem-se o resultado de r por (17), para diferentes combinações de níveis de “cupom” cambial (c) e de variações da taxa de câmbio real (e):

$$r = (1+c) \cdot (1+e) / (1-t) - t / [(1-t) \cdot (1+\pi)] - 1 \quad (18)$$

A Tabela 7 apresenta os resultados da taxa de juros real bruta anual de (18), em função de várias combinações de valores do “cupom” cambial líquido em US\$ e de variações anuais reais da taxa de câmbio real, conforme definida ao explicar o significado de (e) na equação (15)²¹. Observe-se que, por (18), o resultado de r é uma função direta dos parâmetros (c) e (e), como pode ser visto na Tabela. Imagine-se que, por exemplo, o índice de preços ao produtor nos EUA - usado aqui como referência da inflação externa - fosse de 1 % a.a.. Se a política cambial brasileira seguisse a regra de PPP (*Purchasing Power Parity*), retirando a inflação externa da doméstica para efeito da desvalorização nominal, o valor de (e) teria que ser negativo em aproximadamente 1 %. Já se o país pretender ter uma recuperação da rentabilidade da suas exportações de, por exemplo, 3 % no ano, dada a inflação externa de 1 %, a desvalorização teria que exceder a inflação doméstica em 2 %. Note-se então que, se o “cupom” líquido em US\$ para manter a atratividade das aplicações no país fosse de 10%, o segundo caso implicaria ter uma taxa de juros real bruta anual de quase 15%, ao invés dos 11 % associados à primeira situação. Trata-se de uma comparação que ilustra os dilemas presentes atualmente no debate no Brasil, à medida que a recuperação gradual do câmbio impõe obstáculos à baixa da taxa de juros, o que implica um custo fiscal relativamente importante.

²¹ No exercício, adotou-se uma taxa de inflação constante em 3 % a.a., próxima à que poderá prevalecer a partir de 1999.

Tabela 7
Taxa de juros real bruta anual, para diferentes níveis do cupom
cambial líquido em US\$ e de variações reais anuais da taxa de
câmbio real (%)/a **t = 15 %; π = 3 % a.a.**

		Cupom cambial líquido anual, em US\$ (%)				
		8,0	8,5	9,0	9,50	10,0
Variação taxa de câmbio real (% a.a.)	I - 2,0I	7,4	8,0	8,5	9,1	9,7
	I - 1,0I	8,7	9,2	9,8	10,4	11,0
	I - 0,0I	9,9	10,5	11,1	11,7	12,3
	I - 1,0I	11,2	11,8	12,4	13,0	13,6
	I - 2,0I	12,5	13,1	13,7	14,3	14,9

/a Taxa de câmbio real aqui definida como sendo a relação Índice de taxa de câmbio nominal/Índice de preços domésticos.

Isso significa que uma das possibilidades de diminuir o déficit previsto no cenário básico das Tabelas 6a e 6b é promover uma menor desvalorização do câmbio, embora mantendo a trajetória de recuperação real do mesmo. Essa estratégia, entretanto, não é recomendável, pelo menos nos próximos dois anos, devido à necessidade de melhorar o resultado da Balança Comercial. Alternativamente, então, o Governo poderia adotar o conjunto de medidas expostas a seguir.

6.1. Desvinculação parcial do PIS-PASEP.

Atualmente, o PIS-PASEP representa uma arrecadação de aproximadamente 0,9 % do PIB. Desse fluxo, pela Constituição de 1988, 60 % é destinado ao seguro-desemprego e 40 % vão para o BNDES, que utiliza tais recursos como *funding* para seus empréstimos. Cabe lembrar que, quando esses empréstimos são feitos ao setor privado, eles são adicionados ao estoque de créditos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e portanto aparecem como “dívida líquida negativa”, contribuindo para diminuir as NFSP, compensando assim o efeito fiscal expansionista inicial das transferências do PIS-PASEP. Assumindo a hipótese, para efeitos de raciocínio, de que todos os empréstimos do BNDES sejam dirigidos ao setor privado, o efeito líquido dos 40 % do PIS-

PASEP transferidos ao BNDES torna-se nulo e o déficit público é afetado apenas pelos gastos associados aos restantes 60 %.

Desde 1994, entretanto, inicialmente através do Fundo Social de Emergência (FSE) e depois do FEF, o Governo Federal vem retendo 20 % desses repasses, o que significa que o efeito líquido sobre o déficit do Governo Central das transferências do PIS-PASEP é atualmente de $(1-0,2) \times 0,60 \times 0,90 = 0,43$ % do PIB. Como a parcela transferida ao BNDES é neutra em termos do impacto sobre o déficit, ao acabar o FEF as transferências do PIS-PASEP, mantida a receita deste, passariam a ser de $0,60 \times 0,90 = 0,54$ % do PIB, com um aumento do déficit de 0,11 % do PIB em relação à situação atual.

Nossa proposta é que o Governo envie em 1999 ao Congresso uma proposta de Emenda Constitucional tornando permanente, a partir do ano 2000, parte da desvinculação promovida pelo FEF que afeta as transferências que não aquelas relacionadas aos Estados e Municípios - de modo a não inviabilizar a aprovação da Emenda pela reação de Governadores e Prefeitos²². Especificamente, a proposta é que a regra mencionada de 60 % para o seguro-desemprego e 40 % para o BNDES - que com o FEF significa 20 % de retenção, ficando 48 % para o seguro-desemprego e 32 % para o BNDES, já que as percentagens de repasse incidem sobre os 80 % não retidos - seja modificada, ficando 10 % da receita do PIS-PASEP com o Tesouro Nacional, 50 % para o seguro-desemprego e 40 % para o BNDES. Em relação à situação vigente com o FEF, o seguro-desemprego ficaria com algo mais de recursos, passando a receber 50 % do fluxo do PIS-PASEP, ao invés dos atuais 48 %, o que evitaria que a Emenda fosse interpretada como um corte dos recursos do seguro-desemprego, em relação a 1998/1999. Em outras palavras, o efeito fiscal líquido da vigência dessa Emenda, em relação à situação que prevaleceria sem a mesma, seria ter um gasto com seguro-desemprego de $0,50 \times 0,90 = 0,45$ % do PIB, com aumento de 0,02 % do PIB no ano 2000 em relação aos 0,43 % do PIB de 1999, mas com um benefício fiscal em relação ao gasto de 0,54 % do

²² No caso de Estados e Municípios, isso significa que, conforme previsto na prorrogação do FEF em 1997, voltariam a prevalecer as regras vigentes até 1993, antes da aprovação do Fundo Social de Emergência, ou seja, que com o fim do FEF eles voltariam a receber a parcela das transferências hoje retida. Ou seja, a Emenda proposta afetaria apenas as transferências que não aquelas a Estados e Municípios.

PIB que haveria se o FEF simplesmente acabasse, sem nenhuma outra compensação.

Como os Estados e Municípios não seriam afetados e o gasto com seguro-desemprego seria algo superior ao atual, julgamos que esta Emenda não enfrentaria muitas dificuldades em passar pelo Congresso. **O ganho fiscal no ano 2000, em relação aos resultados do Cenário Básico, seria de 0,09 % do PIB, na rubrica “abono salarial e seguro-desemprego” das Tabelas 6a e 6b**²³.

6.2. Aumento das alíquotas do IRPF

O Brasil tem, atualmente, uma das menores alíquotas marginais superiores de Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) entre os países em desenvolvimento da América Latina. Nossa alíquota marginal máxima de 27,5 % é não apenas muito inferior à dos Estados Unidos, de 40 %, mas também à alíquota máxima do Chile, que é de 45 %; da Colômbia e do México, de 35 %; ou da Argentina e do Peru, de 30 % (BID, 1996). Mais ainda, a alíquota superior de 35 %, que chegou a vigorar recentemente, foi eliminada em 1996, provocando uma queda real da receita do Imposto de Renda retido na fonte sobre os rendimentos do trabalho de 13 % em 1996, exatamente quando mais necessário era diminuir o déficit público, dado o déficit elevado do ano anterior. Portanto, o fato de: (a) a alíquota marginal superior sobre as pessoas físicas ser relativamente baixa no Brasil *vis a vis* outros países em situação similar à nossa; (b) a alíquota superior já ter sido maior em passado recente; (c) a relação entre a trajetória da receita e a evolução das alíquotas ter se revelado bastante estreita; e (d) o imposto de renda arrecadado sobre as pessoas físicas ser hoje, em termos relativos, inferior ao de 1995, quando esperar-se-ia que fosse maior, devido ao elevado déficit daquele ano, sugere que há espaço para aumentar as alíquotas sobre a pessoa física, como parte do esforço de ajustamento. Por outro lado, a reação observada no Congresso quando o Governo tentou aumentar as alíquotas em 10 %, em 1997, torna desaconselhável que se aumente a alíquota da faixa superior atual, já que o seu limite inferior é baixo e afeta um contingente expressivo de indivíduos.

²³ O mencionado ganho representa a diferença entre 0,54 e 0,45 % do PIB.

A forma de conciliar a necessidade de reforçar o caixa com as restrições políticas esperadas contra o eventual aumento do Imposto de Renda é fazer com que este incida apenas sobre um contingente modesto da população, mas que concentre uma parcela importante da renda. Nesse sentido, pode-se pensar em recriar a terceira alíquota - além das atuais de 15,0 e 27,5 % -, de 35,0 %. O limite da nova faixa teria que ser estabelecido de modo a tentar recuperar o nível de receita da tributação da pessoa física - incluindo rendimentos do trabalho - de 1995 (Tabela 2). Parte desse "delta" seria compartilhado com Estados e Municípios²⁴. Tentativamente, para a realização de estudos específicos por parte da Receita Federal, sugere-se que a nova alíquota marginal incida apenas sobre aqueles que recebem rendimentos superiores a R\$ 8.000 ou 9.000 mensais²⁵. Como em 1995 a receita de Imposto de Renda sobre a pessoa física e rendimentos do trabalho foi de 2,02 % do PIB e em 1998 prevê-se uma receita de 1,85 % do PIB, **o aumento bruto da receita resultante da medida seria de 0,17 % do PIB e o ganho de receita líquida - exceto as transferências - de 0,10 % do PIB**. Dado o interesse de Estados e Municípios, a medida teria chances razoáveis de ser aprovada.

6.3. Aumento do IRPJ

No Brasil, nos últimos anos, difundiu-se a idéia de que a carga tributária estaria "no limite" e de que qualquer tentativa de diminuir o déficit público teria que se dar com base na diminuição do gasto e não no aumento da receita. A idéia se fundamenta nos últimos dados divulgados das Contas

²⁴ Além dos 44 % da receita do Imposto de Renda transferidos a Estados e Municípios, o Artigo 159 da Constituição estabelece que 3 % desse imposto deve ser destinado às instituições financeiras regionais para aplicação em programas de financiamento ao setor produtivo nas Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Este efeito, porém, não é levado em conta aqui nem no item seguinte - referente ao Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica -, já que tais recursos são considerados créditos da União, da mesma forma que os empréstimos do FAT. Portanto, o fato desses recursos serem emprestados não afeta o resultado líquido das necessidades de financiamento do Governo Central, ao contrário das transferências a Estados e Municípios, que são classificadas como despesa.

²⁵ A segunda faixa de renda, portanto, sujeita a uma alíquota marginal de 27,5 %, manteria o piso atual de R\$ 1.800, até o referido limite de R\$ 8.000/9.000, correspondente ao piso da nova faixa a ser criada.

Nacionais, que vão até 1996 e que mostram, nesse ano, uma carga tributária global - soma de impostos diretos e indiretos - de 28 % do PIB. Em relação a este ponto, porém, cabe fazer as seguintes ponderações. Primeiro, que essa carga tributária era aproximadamente igual à de 1994, não tendo praticamente aumentado desde então. Segundo, que, no caso específico do Governo Federal, a arrecadação da receita administrada exclusive IPMF/CPMF vem caindo desde 1995, após ter sido de 12,5 % do PIB naquele ano, tendo caído para 11,8 % do PIB em 1996 e para 11,6 % do PIB em 1997, ou seja, quase 1 ponto do PIB abaixo do nível de 1995. E terceiro, que, no que diz respeito, especificamente, à receita de IRPJ, conforme já mencionado, ela caiu, em termos reais, 8 % em 1997 em relação a 1996, por conta, em boa parte, da inflação ter se revelado inferior à estimada, o que afeta negativamente a arrecadação, face às regras tributárias que regem os balanços e os impostos disso decorrentes.

A proposta aqui defendida, no caso do IRPJ, é que: a) as regras de balanço referentes às pessoas jurídicas sejam ajustadas de tal modo a que se compense a perda de 1997; e b) o Governo acelere a cobrança da dívida ativa, concentrando a sua ação nos principais devedores, mediante a tomada das ações cabíveis por parte da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, com vistas à conversão de créditos tributários em recursos do caixa da União²⁶. O objetivo seria promover um deslocamento da receita do IRPJ para cima, fazendo a receita do imposto retornar aos níveis relativos de 1996, de 1,66 % do PIB. Desse efeito deve ser descontado o repasse de transferências a Estados e Municípios de 44 % do aumento de receita, de forma análoga ao que foi explicado no item 6.2. Como o nível de receita do imposto em questão previsto para 1998 é de 1,55 % do PIB, **o ganho bruto de receita seria de 0,11 % do PIB e o ganho líquido de 0,06 % do PIB**, com boas chances de aprovação, devido aos mesmos argumentos da seção anterior.

²⁶ Estima-se que apenas 5 % dos devedores concentrem 95 % do total dos créditos da União referentes à dívida de contribuintes em falta com o Fisco (Gazeta Mercantil, 5 de novembro de 1997).

6.4. Cortes no OCC²⁷

Como já se mencionou, o OCC sofreu um aumento de 0,6 % do PIB em apenas 2 anos, entre 1995 e 1997, depois de já ter crescido em 1995. Vale destacar que, a preços de 1997, a despesa de OCC fora de R\$ 17,7 bilhões em 1994, dos quais R\$ 9,5 bilhões foram para o Ministério da Saúde e R\$ 8,2 bilhões para os demais órgãos dos três poderes. Esses valores, em 1997, foram de R\$ 26,1 bilhões para o total, R\$ 11,4 bilhões para o Ministério da Saúde e R\$ 14,7 bilhões para os outros órgãos. Há, portanto, espaço para que a rubrica sofra cortes nos próximos anos. Em 1998, isso deverá acontecer pelo congelamento dos valores nominais da despesa, sendo difícil imaginar que, em ano eleitoral, os cortes sejam mais profundos. Em 1999, porém, como é natural em um ciclo político normal de qualquer país, a despesa deverá sofrer cortes reais mais acentuados, não contemplados, contudo, no nosso Cenário Básico.

Nossa proposta é que a despesa nominal do OCC excluindo o pagamento de dívidas do Ministério da Saúde, nas Tabelas 6a e 6b, em 1999, seja cortada em 10 %, mantendo o mesmo valor nominal no ano 2000. Note-se que, com base na Tabela 6a, multiplicando os valores do ano 2000 por um coeficiente de 0,9, isso implicaria uma despesa de OCC de R\$ 19,7 bilhões no ano 2000, ainda 11 % superior à de 1994. Alguém poderá alegar que em 1994 essas despesas estavam “no osso” e que era necessário que aumentassem. Entretanto, em 1994 a despesa de juros do Governo Central foi determinada pela sua dívida líquida de 1993, de 9 % do PIB, ao passo que esta dívida agora é de quase 15 % do PIB. Da mesma forma, em 1994 a despesa com benefícios previdenciários foi de 4,9 % do PIB e em 1998 deverá ser de 5,7 % do PIB. Em outras palavras, se há despesas que sobem, em termos relativos, outras devem

²⁷ Neste item, bem como nos comentários a serem feitos acerca da possível cobrança da CPMF depois de 1998, adota-se uma hipótese de flexibilidade orçamentária que não é, contudo, plenamente garantida. Isto porque parte dos gastos do OCC são financiados com recursos vinculados, isto é, oriundos de receitas que devem ser destinadas ao custeio de rubricas específicas. Nesse caso, se essas receitas subirem - o que é razoável, em um contexto de crescimento da economia -, o gasto associado a elas tenderia a ter a mesma trajetória. Para que isso não ocorra, é preciso que: (i) o orçamento da Seguridade Social seja inicialmente deficitário - em cujo caso a Seguridade passaria a substituir recursos repassados pelo Tesouro de outros impostos pela receita própria em aumento -; ou (ii) a Seguridade Social use os recursos adicionais para quitar possíveis dívidas que mantenha com o Tesouro.

cair, sob pena de que o déficit escape ao controle. Portanto, dada a rigidez de outros gastos e o fato de que o OCC subiu muito recentemente, é sobre ele que terão que incidir os esforços de ajustamento do Governo nos próximos anos.²⁸

Dada a participação do OCC no PIB no ano 2000 na Tabela 7b e o corte de 10 % proposto, **o ganho fiscal associado a essa medida no ano 2000 seria de 0,23 % do PIB**. A isso deve ser somada a queda da despesa de juros, por conta do déficit - e a dívida - de 1999 ser inferior ao do cenário básico.

6.5. Contenção dos benefícios previdenciários

Em maio de 1995, o Governo determinou um reajuste nominal de benefícios de 43 %, muito superior à inflação verificada na época. Como em 1995 parte da despesa anual com benefícios já tinha se verificado, os efeitos só se fizeram sentir plenamente em 1996. Isso explica o aumento da despesa com benefícios de quase 0,5 % do PIB em apenas dois anos, entre 1994 e 1996. Mais ainda: como em 1996 e 1997 o aumento concedido foi maior do que o aumento dos preços verificado na prática nos meses consecutivos, a Previdência Social, já *per se* em situação crítica em função de uma série de fatores ligados ao envelhecimento demográfico da população, tem enfrentado sistematicamente, há três anos, um aumento do valor real da remuneração *per capita* do seu contingente de beneficiados²⁹. Em consequência desses e de outros fatores, o fato é que a relação Despesa com benefícios/PIB, mais do que dobrou em menos de 10 anos, com essa despesa aumentando 3 pontos do PIB entre 1988 - ano de promulgação da Constituição - e 1997 (Tabela 8).

²⁸ Devido, justamente, ao problema da rigidez de alguns gastos, como aqueles feitos com pessoal e com o pagamento de benefícios previdenciários, na prática, no caso do Governo Federal, como afirma Ohana, "... to speak of fiscal reform in Brazil, means cutting social expenditures" (Ohana, 1997, página 12).

²⁹ Isto também é resultado do crescimento mais acentuado, depois de 1994, das aposentadorias por tempo de serviço, cujo valor médio é maior que a média dos benefícios.

Tabela 8
Gasto com benefícios previdenciários

Ano	% PIB	R\$ milhões constantes de 1997/a	Número de benefícios	Benefício <i>per</i> <i>capita</i> anual(R\$ de 1997)
1988	2,5	17.893	11.582.602	1.545
1989	2,7	20.010	12.123.205	1.651
1990	3,4	24.136	12.473.738	1.935
1991	3,4	23.887	12.635.571	1.890
1992	4,3	30.051	13.709.767	2.192
1993	4,9	36.648	15.122.135	2.423
1994	4,9	38.085	15.753.180	2.418
1995	5,0	41.248	16.176.587	2.550
1996	5,3	44.573	16.912.493	2.636
1997	5,5	47.781	17.681.877/p	2.702

/a Deflator: deflator implícito do PIB. /p Previsão do autor.

Fonte: Ministério da Previdência e Assistência Social.

Seria importante, portanto, que o esforço de ajustamento fiscal a ser empreendido a partir de 1999 contemplasse também, então, uma reversão, ainda que parcial e modesta, desse fenômeno. Para tanto, sugere-se que os benefícios previdenciários aumentem apenas 1 % em 1999, só voltando a ser reajustados em função da inflação prevista, no ano 2000. Cabe lembrar que o Artigo 202 da Constituição estabelece apenas que nenhum benefício poderá ter valor inferior ao do salário mínimo, mas como em 1996 os benefícios foram reajustados em 15 % e o salário mínimo em 12 %, o salário mínimo poderia ser reajustado em torno de 3 %, sem que isso obrigue o Governo a reajustar os benefícios. Portanto, em 1999, com uma inflação da ordem de 4 %, o salário mínimo seria reajustado nessa proporção e os benefícios, 3 pontos percentuais abaixo disso³⁰. Certamente, haveria um custo político associado à medida, mas já que: (i) a inflação na época seria modesta; e (ii) o fato apenas compensaria em parte o grande aumento real dos benefícios dos últimos anos, entendemos que tanto o

³⁰ Como o reajuste de benefícios ocorre em meados do ano, o efeito seria distribuído entre 1999 e 2000.

custo para os indivíduos que deixariam de ser beneficiados pelo reajuste, como o ônus político do Governo, seriam palatáveis.

Dados o elevado peso do pagamento de benefícios, a parcela de 3 pontos percentuais de inflação que não seria incorporada ao reajuste e a hipótese de inflação adotada, o benefício fiscal associado à medida seria de 0,17 % do PIB. O ato dependeria apenas da disposição governamental, já que não exigiria a aprovação prévia do Congresso.

7. Efeitos das medidas de ajuste

Esta seção procura mensurar o impacto das propostas mencionadas na seção 6. Isso é feito modificando os parâmetros do Cenário Básico - exposto nas Tabelas 6a e 6b -, entendido como Cenário 1. Nos Cenários 2 a 6, os parâmetros são modificados alternadamente, para captar o impacto específico de cada alternativa. O Cenário 7 mostra os resultados da hipótese de que a CPMF se torne permanente no ano 2000, como única modificação ao Cenário Básico, com uma receita de 0,87 % do PIB no ano 2000, supondo que Emenda Constitucional nesse sentido seja aprovada em 1999. Por último, o Cenário 8 representa a combinação dos Cenários 2 a 6, ou seja, sem a CPMF em caráter permanente a partir de 2000. Os Cenários 2 a 6 são descritos a seguir.

Cenário 2: Corresponde à implementação da proposta mencionada em 6.1. Implica um aumento da despesa de “outras vinculações” de apenas 0,02 % do PIB no ano 2000 em relação a 1999, ao invés dos 0,11 % do PIB da Tabela 5.

Cenário 3: Corresponde à implementação da proposta mencionada em 6.2. Representa um aumento da receita de IRPF de 0,17 % do PIB e das transferências a Estados e Municípios de 0,07 % do PIB, no ano 2000, em relação ao Cenário Básico.

Cenário 4: Corresponde à implementação da proposta mencionada em 6.3. Representa um aumento da receita de IRPJ de 0,11 % do PIB e das transferências a Estados e Municípios de 0,05 % do PIB, no ano 2000, em relação ao Cenário Básico.

Cenário 5: Corresponde à implementação da proposta mencionada em 6.4. Representa um corte de gastos, já em 1999, de 0,23 % do PIB em relação ao Cenário Básico, com um efeito adicional sobre a despesa de juros do ano 2000, devido ao menor déficit de 1999.

Cenário 6: Corresponde à implementação da proposta mencionada em 6.5. Implica um corte de gastos de 0,17 % do PIB em relação ao Cenário Básico.

Os resultados principais são expostos e comparados na Tabela 9. As Tabelas 10a e 10b, com a mesma estrutura que as Tabelas 6a e 6b do Cenário Básico, mostram os resultados das combinações de medidas dos Cenários 2 a 6, representadas no Cenário 8³¹. A Tabela 11, por sua vez, compara os resultados do ano 2000 dos Cenários 1 e 8 entre si e com a situação de 1997³².

Tabela 9
Resultados do Governo Central no ano 2000 nos diferentes cenários

Cenário	Mudanças	Resultados Governo Central no ano 2000(% PIB)			
		Superávit primário	Juros reais	Déficit operacional	Dívida líquida
1 (Básico)	-	0,61	2,11	1,50	12,15
2	PIS-PASEP	0,70	2,11	1,41	12,06
3	IRPF	0,71	2,11	1,40	12,05
4	IRPJ	0,67	2,11	1,44	12,09
5	OCC	0,84	2,07	1,23	11,64
6	Benefícios	0,78	2,10	1,32	11,85
7	CPMF	1,48	2,11	0,63	11,28
8	Cen. 2 a 6	1,26	2,06	0,80	11,09

Na Tabela 9, cabe destacar o seguinte:

- a) a CPMF - Cenário 7 - é a medida mais eficiente, do ponto de vista do resultado fiscal, sem entrar em considerações acerca dos problemas que isso acarretaria para a competitividade das exportações e como fator de distorção alocativa, por se tratar de um imposto de tipo "em cascata";
- b) depois do retorno da CPMF, o corte de 10 % do OCC - Cenário 5 - é a medida que gera o maior impacto fiscal;

³¹ Na interpretação dos resultados, cabe lembrar que no ano 2000 haveria ainda uma receita de concessões *once and for all* de 0,2 % do PIB - impactando no mesmo valor o superávit primário -, que desapareceria em 2001. Portanto, o superávit primário do Cenário Básico, expurgado desse efeito, seria de apenas 0,4 % do PIB.

³² O fato de às vezes a soma das partes não corresponder ao total deve-se a problemas de arredondamento.

- c) isoladamente, com exceção da adoção da CPMF, nenhuma das medidas permitiria ter no ano 2000 um déficit operacional do Governo Central significativamente inferior ao de 1997; e
- d) as medidas dos Cenários 2 a 6, refletidas no Cenário 8, teriam, se adotadas em conjunto, um impacto expressivo, de 0,7 pontos do PIB de redução do déficit operacional, em relação ao Cenário Básico.

Tabela 10a
Necessidades de financiamento do Governo Central
(R\$ bilhões constantes de 1997)

Discriminação	1997	1998	1999	2000
Receita total	158,785	172,959	167,135	175,768
Tesouro	109,021	122,449	115,109	121,661
CPMF	6,857	7,593	0,652	0,000
Concessões	1,500	2,626	1,803	1,875
Outras	100,664	112,230	112,654	119,786
IRPF	15,364	16,194	16,680	18,941
IRPJ	12,760	13,551	13,958	15,547
Outras receitas	72,540	82,485	82,017	85,298
INSS	44,261	44,925	46,273	48,124
Não transitada	5,503	5,586	5,753	5,983
Transferências a Estados e Municip.	25,040	28,783	28,623	32,986
Receita líquida	133,745	144,176	138,512	142,782
Despesas não financeiras	130,968	130,560	128,585	131,224
Pessoal	42,849	42,421	43,269	44,134
Benefícios previdenciários	47,781	49,931	51,155	52,928
Abono salarial e seguro-desemprego	4,598	4,667	4,807	5,187
Oper. oficiais de crédito (POOC)	1,352	1,288	1,238	1,202
Outras despesas corr. e capital	34,388	32,254	28,116	27,773
Tesouro (OCC)	26,141	24,610	20,309	19,717
Min. Saúde	11,430	10,600	8,184	7,946
Pgto. dívidas	1,500	1,143	0,000	0,000
Outros	9,930	9,457	8,184	7,946
Demais órgãos/a	14,711	14,010	12,124	11,771

continúa...

Tabela 10a
Necessidades de financiamento do Governo Central
(R\$ bilhões constantes de 1997)

continuación				
Discriminación	1997	1998	1999	2000
INSS	1,600	1,624	1,673	1,740
Não transitadas	4,992	5,067	5,219	5,428
Despesas extraordinárias/b	1,655	0,952	0,916	0,889
Resultado de Fundos Regionais/c	-0,247	-0,251	-0,258	-0,269
Discrepância estatística/c	2,991	0,000	0,000	0,000
Superávit primário	0,033	13,867	10,186	11,827
Juros reais líquidos	13,109	26,839	22,008	19,297
Déficit operacional	13,076	12,972	11,823	7,470
Dívida int.líquida Governo Central/d	108,619	104,521	101,918	100,948
Dívida ext.líquida Governo Central	16,940	10,778	5,731	3,085
Dívida total Governo Central/d	125,559	115,299	107,649	104,033
PIB preços 1997-R\$ bilhões	862,439	875,376	901,637	937,702

/a Inclui restos a pagar.

/b Inclui despesas com securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc..

/c Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

/d Excluindo base monetária.

Tabela 10b
Necessidades de financiamento do Governo Central (% PIB)

Discriminación	1997	1998	1999	2000
Receita total	18,41	19,76	18,54	18,74
Tesouro	12,64	13,99	12,77	12,97
CPMF	0,80	0,87	0,07	0,00
Concessões	0,17	0,30	0,20	0,20
Outras	11,67	12,82	12,49	12,77
IRPF	1,78	1,85	1,85	2,02
IRPJ	1,48	1,55	1,55	1,66
Outras receitas	8,41	9,42	9,10	9,10
INSS	5,13	5,13	5,13	5,13

continúa...

Tabela 10b
Necessidades de financiamento do Governo Central (% PIB)

continuação				
Discriminação	1997	1998	1999	2000
Não transitada	0,64	0,64	0,64	0,64
Transferências a Estados e Municípios	2,90	3,29	3,17	3,52
Receita líquida	15,51	16,47	15,36	15,23
Despesas não financeiras	15,19	14,91	14,26	13,99
Pessoal	4,97	4,85	4,80	4,71
Benefícios previdenciários	5,54	5,70	5,67	5,64
Abono salarial e seguro-desemprego	0,53	0,53	0,53	0,55
Oper. oficiais de crédito (POOC)	0,16	0,15	0,14	0,13
Outras despesas corr. e capital	3,99	3,68	3,12	2,96
Tesouro (OCC)	3,03	2,81	2,25	2,10
Min. Saúde	1,33	1,21	0,91	0,85
Pgto. dívidas	0,17	0,13	0,00	0,00
Outros	1,15	1,08	0,91	0,85
Demais órgãos/a	1,71	1,60	1,34	1,26
INSS	0,19	0,19	0,19	0,19
Não transitadas	0,58	0,58	0,58	0,58
Despesas extraordinárias/b	0,19	0,11	0,10	0,09
Resultado de Fundos Regionais/c	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
Discrepância estatística/c	0,35	0,00	0,00	0,00
Superávit primário	0,00	1,58	1,13	1,26
Juros reais líquidos	1,52	3,07	2,44	2,06
Déficit operacional	1,52	1,48	1,31	0,80
Dívida int. líquida Governo Central/d	12,59	11,94	11,30	10,77
Dívida ext. líquida Governo Central	1,96	1,23	0,64	0,33
Dívida total Governo Central/d	14,56	13,17	11,94	11,09

/a Inclui restos a pagar.

/b Inclui despesas com securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc..

/c Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

/d Excluindo base monetária.

Cabe chamar a atenção para o fato de que, na comparação entre o ano 2000 e 1997, na Tabela 10a, o aumento real acumulado da receita transferida aos Estados e Municípios seria de 32 % - acima dos 27 % do Cenário Básico.

Tabela 11
Resultados comparativos (% PIB)

Discriminação	1997	2000		Melhora fiscal	
		Cenário 1(A)	Cenário 8(B)	(A)/a	(B)/a
Receita total	18,41	18,46	18,74	0,06	0,34
Tesouro	12,64	12,69	12,97	0,06	0,34
CPMF	0,80	0,00	0,00	-0,80	-0,80
Concessões	0,17	0,20	0,20	0,03	0,03
Outras	11,67	12,49	12,77	0,83	1,11
IRPF	1,78	1,85	2,02	0,07	0,24
IRPJ	1,48	1,55	1,66	0,07	0,18
Demais	8,41	9,10	9,10	0,69	0,69
INSS	5,13	5,13	5,13	0,00	0,00
Não transitada	0,64	0,64	0,64	0,00	0,00
Transf. a Est. e Mun	2,90	3,39	3,52	-0,49	-0,62
Receita líquida	15,51	15,07	15,23	-0,43	-0,28
Desp. não financ.	15,19	14,49	13,99	0,71	1,19
Pessoal	4,97	4,71	4,71	0,26	0,26
Ben. previdenc	5,54	5,81	5,64	-0,27	-0,10
Abono/Seg.-des	0,53	0,64	0,55	-0,11	-0,02
POOC	0,16	0,13	0,13	0,03	0,03
Outras	3,99	3,20	2,96	0,80	1,02
Tesour. (OCC)	3,03	2,34	2,10	0,70	0,92
Min. Saúde	1,33	0,94	0,85	0,38	0,47
Pgto. dívid	0,17	0,00	0,00	0,17	0,17
Outras	1,15	0,94	0,85	0,21	0,30
Demais órg./b	1,71	1,39	1,26	0,32	0,45
INSS	0,19	0,19	0,19	0,00	0,00
Não transitadas	0,58	0,58	0,58	0,00	0,00
Extraordinárias/c	0,19	0,09	0,09	0,10	0,10
Fundos Regionais/d	-0,03	-0,03	-0,03	0,00	0,00
Discrepância estat./d	0,00	0,00	0,00	0,35	0,35

continúa...

Tabela 11
Resultados comparativos (% PIB)

continuación

Superávit primário	0,00	0,61	1,26	0,63	1,26
Juros reais líquidos	1,52	2,11	2,06	- 0,59	- 0,56
Nec.financiamento	1,52	1,50	0,80	0,04	0,70

/a Um resultado positivo indica melhora fiscal entre 1997 e o ano 2000. /b Inclui restos a pagar. /c Inclui despesas com securitização da dívida agrícola, emissão de TDAs, etc.. /d Um resultado negativo indica redução das necessidades de financiamento.

Na última coluna da Tabela 12, a melhora fiscal entre 1997 e o ano 2000 do Cenário 8, de 0,7 % do PIB, pode ser entendida como a combinação dos seguintes efeitos³³

* Fim da discrepância estatística de 1997:	0,35 % do PIB
* Fim da receita de CPMF:	(-) 0,80 % do PIB
* Aumento compensatório de outras receitas:	1,14 % do PIB
* Aumento das transferências a Estados/Municípios:	(-) 0,62 % do PIB
* Queda da despesa não financeira, excl.transf.a E/M:	1,19 % do PIB
* Aumento da despesa de juros reais líquidos:	(-) 0,56 % do PIB
* Total:	0,70 % do PIB

Resumidamente, os efeitos podem ser reagrupados da seguinte forma:

* Fim da discrepância estatística de 1997:	0,35 % do PIB
* Aumento de impostos	0,34 % do PIB
* Queda de gastos (líquida do aumento de transferências)	0,57 % do PIB
* Aumento da despesa de juros reais líquidos:	(-) 0,56 % do PIB
* Total:	0,70 % do PIB

Cabe frisar, contudo, que o conceito de “aumento de impostos”, neste último caso, refere-se à comparação do ano 2000 com 1997, já que se a comparação fosse feita com 1998, a receita de impostos cairia, devido ao fim da

³³ Cabe lembrar que, apesar da queda da taxa de juros entre 1998 e o ano 2000, a despesa neste último ano ainda seria maior que a de 1997, fundamentalmente devido ao custo da federalização das dívidas estaduais, que só passou a impactar as contas no início de 1998.

CPMF³⁴ Nesse sentido, a carga tributária futura, mesmo com o aumento do IRPF e do IRPJ, seria menor que a de 1997 (Tabela 10b).

8. Conclusões

Os cálculos feitos na seção anterior pressupõem que as medidas de ajuste referentes à receita seriam aprovadas em 1999 e, na prática, começariam a vigorar apenas no ano 2000. Como será importante que, ao se aproximar o final das privatizações, o país comece a dar sinais claros de aprofundamento do ajuste fiscal, o corte de gastos prescrito para 1999 - que não dependeria do Congresso - será rigorosamente fundamental, como mostra de comprometimento das futuras autoridades com a austeridade fiscal. Note-se que, pela Tabela 10b, isso implicaria uma queda do déficit operacional, em 1999, que terá que ser complementada, porém, pelo aumento posterior dos impostos, pois caso contrário a diminuição do déficit será insuficiente para impedir posteriormente uma trajetória explosiva da relação Dívida/PIB. Note-se também que é difícil imaginar como um corte de gastos maior do que o proposto possa ser viável, o que significa que o ajuste não poderá prescindir de algum aumento compensatório de impostos, para atenuar os efeitos da extinção da CPMF.

Ao mesmo tempo, o novo Governo terá que dar continuidade às reformas iniciadas no Governo atual. Isso inclui, primeiro, aprovar a legislação complementar que regulamente a reforma administrativa resultante da Emenda Constitucional a ela associada; e segundo, recolocar na agenda o tema de uma reforma ampla da Previdência Social, como forma de consolidar a estabilização a longo prazo, reforçando os sinais positivos para a geração de expectativas favoráveis à continuidade da confiança no futuro do Plano Real.

À guisa de conclusão, os principais pontos do trabalho podem ser resumidos nos seguintes itens:

³⁴ Isto porque, como se pode ver na Tabela 6b, a soma de IRPF, IRPJ e "outras receitas" aumenta 0,82 % do PIB de 1997 para 1999, já excluídos os efeitos *once and for all* de 1998. De 1997 para 1998, justamente por esse efeitos, o aumento é maior.

- i) Entre 1997 e o ano 2000, só a combinação do fim da CPMF e do FEF gerará um impacto negativo sobre o déficit do Governo Central de aproximadamente 1,2 % do PIB;**
- ii) O próximo Governo terá que adotar novas medidas de ajuste fiscal, para compensar esse fato, pois as medidas de novembro de 1997 são insuficientes para atingir uma queda do déficit público consistente com uma trajetória não explosiva da relação Dívida pública/PIB, uma vez que as privatizações acabarem;**
- iii) O ajuste fiscal do Governo Central a ser implementado pelas próximas autoridades terá que envolver uma combinação de queda de gastos, aumento compensatório de impostos - para atenuar os efeitos do fim da CPMF - e redução da taxa real de juros;**
- iv) A meta de longo prazo do Governo Central deve ser a de gerar um superávit primário permanente de pelo menos 0,8 % do PIB - supondo uma dívida de 11 a 12 % do PIB e um crescimento de 4 % ao ano -, já sem os efeitos provisórios que têm contribuído recentemente para aumentar a receita e/ou diminuir o gasto a nível federal;**
- v) As perspectivas fiscais para os próximos anos se viram agravadas, durante 1997, pelo aumento do gasto de OCC, cuja variação acumulada entre 1995 e 1997 foi de 0,6 % do PIB, o que converte essa variável na candidata natural a sofrer cortes, no futuro;**
- vi) Se nada for feito, o superávit primário do Governo Central a ser obtido em 1998 deverá cair ao longo dos próximos dois anos. Isso seria um sinal preocupante para um país que precisa dar mostras de que a situação fiscal está melhorando, sob pena de que a confiança no futuro do plano de estabilização seja negativamente afetada, quando as privatizações se aproximarem do fim e o Brasil ficar sem o financiamento a elas associado;**
- vii) É incorreto supor que a carga tributária esteja no limite: no caso do Governo Federal, a receita administrada exclusive IPMF/CPMF vem caindo consecutivamente desde 1995, tendo sido, em 1997, quase 1 ponto percentual do PIB inferior à de 1995. Em particular, as alíquotas sobre a pessoa física caíram em 1996 e as regras incidentes sobre a pessoa jurídica acabaram, na prática, beneficiando as empresas pelo fato da queda da inflação ter sido maior do que a prevista; em função disso, a receita de Imposto de Renda na Fonte sobre os rendimentos do trabalho diminuiu em 0,3 % do PIB**

em 1996 e o IRPJ caiu 0,2 % do PIB em 1997, algo que entra em conflito com a necessidade de reduzir o déficit público;

viii) Especificamente, é recomendável que o próximo Governo: a) desvincule parte das receitas do PIS-PASEP, tornando permanente o efeito do FEF incidente sobre a parcela destinada ao seguro-desemprego; b) crie uma terceira alíquota do IRPF, já que a alíquota marginal superior no Brasil é muito baixa *vis a vis* a maioria dos países de renda média da América Latina; c) aumente a receita do IRPJ, de modo a recuperar a participação desta receita no PIB observada em 1996; d) implemente cortes no OCC, compensando a elevação desta variável em 1996/1997; e) promova uma contenção do valor real do pagamento de benefícios, algo importante pelo fato de incidir sobre uma variável que representa mais de 5,5 % do PIB e que se justifica como compensação parcial pelo aumento real dessa rubrica nos últimos anos; e f) diminua gradualmente a taxa real bruta de juros, do nível de 19/20 % em 1998, para uma taxa em torno de 15 % no ano 2000.

A adoção do conjunto de medidas propostas levaria, entre 1997 e o ano 2000, o Governo Federal a provocar um ajustamento primário de 1,3 % do PIB, sendo que o aumento dos impostos representaria um ajustamento de 0,3 % do PIB e a queda da despesa não financeira - exclusive transferências a Estados e Municípios - entre esses dois anos corresponderia a 1,1 % do PIB.³⁵

Alternativamente, se essas medidas forem julgadas impopulares ou inaceitáveis, a única alternativa que restará será tornar a CPMF uma contribuição permanente, com uma receita anual da ordem de 0,9 % do PIB. Note-se, porém, que essa será uma alternativa qualitativamente inferior do que a adoção conjunta das outras medidas, por implicar uma série de distorções na economia - pelo fato de ser um imposto "em cascata" -, ausentes nas outras alternativas mencionadas no trabalho.

³⁵ A diferença entre a soma desses ajustamentos e o aumento mencionado do superávit primário explica-se (a) pelo fim da discrepância estatística entre os dados "acima" e "abaixo" da linha; e (b) pelo maior fluxo de transferências a Estados e Municípios.

REFERÊNCIAS

ALÉM, Ana Cláudia; GIAMBIAGI, Fabio e PASTORIZA, Florinda (1997); “Cenário Macroeconômico: 1997-2002”, Texto para Discussão, número 56, Departamento Econômico, BNDES, maio.

Banco Inter-Americano de Desenvolvimento-BID (1996); Informe de Progreso Económico y Social-IPES, capítulo 3, “La reforma tributaria”, Washington DC.

EDWARDS, Sebastian (1995); “Why are Latin America’s saving rates so low?”; trabalho apresentado na Primeira Conferência Anual Latinoa-Americana sobre Desenvolvimento Econômico, Banco Mundial, Rio de Janeiro, junho.

GIAMBIAGI, Fabio (1997a); “O ajuste fiscal e o IRPF”; Conjuntura Econômica, setembro (a publicar).

GIAMBIAGI, Fabio (1997b); “Cenário fiscal: nem 8 nem 800”; Gazeta Mercantil, 30/06/1997.

OHANA, Felipe (1997); “The Brazilian 1994 stabilization plan: an analytical view”; texto apresentado no seminário da Fundação Colosio, México, “Economic strategies for the new millenium - Globalization with social justice”, publicado no Brasil como EPGE-Ensaio Econômicos, número 307, 15 páginas.

REIS, Carla e GIAMBIAGI, Fabio (1997); “O aumento do OCC em 1996”; Boletim Conjuntural, número 38, IPEA, Nota Técnica, julho.

VELLOSO, Raul (1997); “Como acelerar o ajuste fiscal”; trabalho apresentado no IX Fórum Nacional, Instituto Nacional de Altos Estudos-INAE, maio.

WERNECK, Rogério e BEVILAQUA, Afonso (1997); “Fiscal-policy sustainability in Brazil”; trabalho preparado para o projeto Fiscal-Policy Sustainability in Latin America, Inter-American Development Bank-IDB.