

# Política fiscal: o ajuste pelo lado da receita continua\*

Isabel Noemia Rückert\*\*

Economista da FEE

Maria Luiza Borsatto\*\*\*

Economista da FEE

## 1 Introdução

A política fiscal vem sendo conduzida para obter superávits primários, e esse esforço tem-se traduzido principalmente numa elevação da carga tributária, uma vez que os gastos federais continuam crescendo. Nos primeiros cinco meses de 2007, o Governo Central elevou suas principais despesas, tais como com pessoal, benefícios previdenciários, custeio e capital.

Quanto às taxas de juros, as mesmas têm registrado, desde 2005, reduções sistemáticas, determinadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom), o que colaborou para a queda do volume de dispêndios com os juros da dívida pública. A taxa de inflação medida pelo IPCA atingiu 3,69% nos 12 meses até junho, ficando menor do que a meta de 2007, que é de 4,5% ao ano. Todavia, no primeiro semestre de 2007, esse índice atingiu 2,08%, percentual superior ao registrado no mesmo período de 2006, 1,54%. Acompanhando esses resultados, o PIB apresentou um aumento de 4,3% no primeiro trimestre de 2007, contra o último trimestre de 2006, e a estimativa é a de que suba para 4,7% no final do ano, de acordo com a projeção divulgada pelo Banco Central do Brasil (2007b).

O objetivo deste artigo é examinar o comportamento das contas fiscais nos primeiros cinco meses de 2007. Para tanto, o texto foi dividido em quatro seções. Após esta **Introdução**, no próximo item, verifica-se o resultado das contas fiscais registradas pelo setor público consolidado, detalhando-se o do Governo Central e o recolhimento dos seus tributos; a seguir, privilegia-se a análise da dívida líquida do setor público e, sobretudo, da dívida pública interna, e, por fim, são tecidas as **Considerações finais**.

\* Artigo recebido em 17 jul. 2007.

\*\* E-mail: isabel@fee.tche.br

\*\*\* E-mail: borsatto@fee.tche.br

As autoras agradecem aos colegas Alfredo Meneghetti Neto e Renato Dal Maso as importantes sugestões e à estagiária Lara Welle o apoio técnico.

## 2 O desempenho das contas públicas

O comportamento do setor público consolidado, mensurado pelos resultados primários (receitas menos despesas excluídos os juros nominais), registrou superávits nos últimos anos. Para 2007, tendo em vista as alterações ocorridas no PIB, com mudanças metodológicas e revisão da série histórica, o Governo reduziu a meta de superávit primário do ano, passando-a de 4,25% para 3,80% do PIB.<sup>1</sup> O desempenho dessa variável nos primeiros cinco meses do ano foi de um superávit primário de R\$ 60,02 bilhões, o equivalente a 6,0% do PIB. Esse resultado foi maior do que o atingido no mesmo período do ano anterior, R\$ 46,71 bilhões (5,12% do PIB), evidenciando um maior esforço fiscal no ano de 2007 (Tabela 1).

O resultado superavitário deveu-se às contas do Governo Central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central), que representaram 57,9% do total e somaram R\$ 38,64 bilhões (3,86% do PIB), diante de R\$ 31,65 bilhões (3,47% do PIB) em igual período de 2006. Essas foram seguidas pelas dos governos regionais (estados e municípios), que registraram superávit de R\$ 16,24 bilhões (1,62% do PIB) no acumulado de janeiro a maio de 2007, enquanto, no mesmo período do ano anterior, o resultado foi menor, atingindo R\$ 10,08 bilhões (1,11% do PIB). Essa *performance* evidencia principalmente uma melhoria na arrecadação de tributos estaduais decorrente do crescimento das atividades econômicas. No que diz respeito às contas das empresas estatais (federais, estaduais e municipais), as mes-

<sup>1</sup> Fundo contábil é uma conta criada com a finalidade de separar parcela da receita ou de algum de seus itens, sem possuir autonomia financeira.

mas apresentaram um superávit de R\$ 5,14 bilhões (0,51% do PIB) no período.

Os juros nominais da dívida pública pagos pelo Governo nos primeiros cinco meses de 2007 atingiram R\$ 67,88 bilhões, o equivalente a 6,79% do PIB, diante de R\$ 64,20 bilhões (7,04%) no ano anterior.

Com esses resultados, o déficit nominal (que inclui os gastos com juros) foi substancialmente reduzido, passando para R\$ 7,85 bilhões no acumulado até maio de 2007, o equivalente a 0,79% do PIB, contra R\$ 17,49 bilhões (1,92% do PIB) no mesmo período de 2006.

No caso específico do Governo Central, a receita total apresentou um acréscimo de 8,9%, atingindo R\$ 198,7 bilhões de janeiro a maio de 2007, em relação ao mesmo período de 2006. Esse aumento decorreu não só do bom desempenho da economia, como também da eficiência fiscal, responsável por ingressos de valores devidos à Secretaria da Receita Federal (SRF) e ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), dentre outros, e da desoneração tributária em alguns setores, ocorrida em 2006, cujos reflexos estão sendo sentidos neste exercício (Tabela 2).

Entre os tributos que se destacaram estão: o Imposto Sobre Produtos Industrializados vinculado à importação (IPI), com 22,2%; o Imposto Sobre Importação (II), com 17,4%; o Imposto de Renda-pessoa física (IRPF), com 33,2%; o Imposto de Renda-pessoa jurídica (IRPJ), com 16,1%; o Imposto de Renda retido na fonte-outros rendimentos (IRRF), com 20,70%; a Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), com 12,9%; e a Contribuição ao Financiamento Seguridade Social (Cofins), com 5,5% (Tabela 3).

Os fatores que influenciaram de forma positiva a arrecadação das receitas federais, dentre outros, estão relacionados ao crescimento das importações tribuadas — beneficiadas pela valorização do real e pela elevação da alíquota efetiva do II — e do setor automobilístico — pelo aumento significativo de vendas nos mercados tanto interno como externo — e, também, ao maior recolhimento de depósitos administrativos e judiciais e à retomada de recolhimento regular de entidades financeiras oficiais e privadas.

Além disso, no mês de maio de 2007, a Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) — também conhecida como “Super Receita” — passou a unificar as atribuições da Secretaria da Receita Federal e da Secretaria da Receita Previdenciária (SRP). A nova secretaria busca maior eficiência, através da simplificação dos processos de arrecadação e fiscalização, bem como do efetivo combate à sonegação.

O recolhimento das receitas administradas pela RFB (Tesouro mais Previdência Social) somou R\$ 226,65 bilhões nos cinco primeiros meses de 2007, mostrando um crescimento de 10,72%, se comparado ao do mesmo período de 2006. As demais receitas apresentaram queda de 15,73% em relação ao exercício anterior, em razão de diversos fatores, como é o caso do decréscimo na arrecadação de *royalties* relativos à exploração de petróleo, devido à redução da cotação do dólar.

A receita líquida total, obtida pela dedução das transferências a estados e municípios, superou em 8,8% a registrada em 2006, alcançando R\$ 165,33 bilhões; já essas transferências elevaram-se em 9,7%, em função dos aumentos significativos de tributos partilhados, como é o caso do Imposto de Renda total e do Imposto Sobre Produtos Industrializados.

A despesa total ultrapassou em 8,6% os gastos efetuados nos mesmos meses de 2006, atingindo R\$ 131,39 bilhões, tendo os gastos com pessoal e encargos sociais crescido 7,5%; os benefícios previdenciários, 9,2%; e o custeio e capital, 8,8%. Estes últimos, no que se refere ao custeio, foram pressionados pelo aumento do salário mínimo — por serem vinculados a ele, como é o caso das despesas do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e da Lei Orgânica da Assistência Social/Renda Mínima Vitalícia (LOAS/RMV) — e, pelo lado do gasto de capital, pelas despesas decorrentes do Projeto Piloto de Investimentos (PPI), que atingiram R\$ 990,5 milhões até maio de 2007.

O resultado primário do Governo Central teve crescimento de 9,6% em 2007, em relação a 2006, em função do resultado primário do Tesouro Nacional, que aumentou 9,5%, uma vez que o da Previdência apresentou uma queda de 8,0%.

Cabe salientar que o texto do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2008 (Brasil, 2007) foi aprovado no plenário da Câmara. O texto apresentado mantém o arrocho fiscal, para dar continuidade à queda na relação dívida pública/PIB, e prevê um crescimento econômico de 5% para 2008 e um superávit primário do setor público de 3,8% do PIB para os três próximos anos (Brasil, 2007).

Entre os investimentos previstos na LDO, que serão executados pelo PPI, estão as obras de infra-estrutura previstas no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Este último foi lançado pelo Governo Federal no início de 2007 e vigorará até 2010, com os objetivos, dentre outros, de acelerar o ritmo de crescimento da economia, aumentar o emprego e a renda e diminuir as desigualdades sociais e regionais, bem como de manter bai-

xa a taxa de inflação e de manter a consistência fiscal e as contas externas favoráveis. Esse programa tem como principais instrumentos elevação do investimento privado e público, aumento do crédito e redução de juros, melhora do ambiente de investimento, investimentos em infra-estrutura, aperfeiçoamento do sistema financeiro e

medidas fiscais. O programa prevê investimentos da ordem de R\$ 503,9 bilhões em obras de infra-estrutura. Até abril de 2007, do montante de R\$ 15,7 bilhões em investimentos previstos para o ano, foram gastos apenas 3,4% (Brasil, 2007a).

Tabela 1

## Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2006/07

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/06		2006		JAN-MAIO/07	
	Valor (R\$ milhões)	% do PIB	Valor (R\$ milhões)	% do PIB	Valor (R\$ milhões)	% do PIB
A - Total nominal .....	17 495	1,92	69 884	3,01	7 856	0,79
A.1 - Governo Central .....	22 748	2,50	74 476	3,21	17 906	1,79
A.2 - Governos regionais .....	832	0,09	16 607	0,71	-3 540	-0,35
A.2.1 - Governo estadual .....	208	0,02	13 740	0,59	-3 705	-0,37
A.2.2 - Governo municipal .....	624	0,07	2 867	0,12	165	0,02
A.3 - Empresas estatais .....	-6 085	-0,67	-21 199	-0,91	-6 510	-0,65
B - Juros nominais .....	64 205	7,04	160 028	6,89	67 883	6,79
B.1 - Governo Central .....	54 402	5,97	125 827	5,42	56 549	5,65
B.2 - Governos regionais .....	10 917	1,20	36 322	1,56	12 702	1,27
B.2.1 - Governo estadual .....	8 992	0,99	30 110	1,30	10 846	1,08
B.2.2 - Governo municipal .....	1 925	0,21	6 212	0,27	1 856	0,19
B.3 - Empresas estatais .....	-1 114	-0,12	-2 121	-0,09	-1 368	-0,14
C - Primário .....	-46 710	-5,12	-90 145	-3,88	-60 027	-6,00
C.1 - Governo Central .....	-31 654	-3,47	-51 352	-2,21	-38 643	-3,86
C.2 - Governos regionais .....	-10 085	-1,11	-19 715	-0,85	-16 242	-1,62
C.2.1 - Governo estadual .....	-8 784	-0,96	-16 370	-0,70	-14 551	-1,45
C.2.2 - Governo municipal .....	-1 301	-0,14	-3 345	-0,14	-1 691	-0,17
C.3 - Empresas estatais .....	-4 971	-0,55	-19 078	-0,82	-5 142	-0,51

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa**, Brasília, Bacen, 27 jun. 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2007.

NOTA: Em valores correntes.

Tabela 2

## Resultado primário do Governo Central do Brasil — 2006/07

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/06 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/07 (R\$ milhões)	<u>JAN-MAIO/07</u> <u>JAN-MAIO/06</u>
A - Receita total .....	182 419	198 713	8,93
B - Transferências a estados e municípios .....	30 444	33 387	9,67
C - Receita total líquida (A - B) .....	151 974	165 326	8,79
D - Despesa total .....	121 016	131 388	8,57
E - Resultado primário do Governo Central (C - D) ....	30 958	33 937	9,62
F - Resultado primário/PIB (%) .....	3,57	3,86	-

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2007c. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2007.

NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IGP-DI da FGV, a preços de maio/07.

Tabela 3

## Arrecadação das receitas federais no Brasil — 2006/07

RECEITAS	JAN-MAIO/06 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/07 (R\$ milhões)	$\Delta\%$ <u>2007</u> 2006
Imposto Sobre Importação .....	3 967	4 657	17,38
IPI-vinculado à importação .....	2 343	2 863	22,20
IRPF .....	4 441	5 916	33,21
IRPJ .....	25 776	29 933	16,13
IRRF .....	25 311	27 322	7,94
CSLL .....	12 670	14 308	12,93
Cofins .....	37 593	39 649	5,47
<b>Subtotal</b> .....	112 104	124 651	11,19
Outras receitas .....	101 496	109 500	7,89
<b>TOTAL</b> .....	213 600	234 151	9,62

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2007b. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 28 jun. 2007.

NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IGP-DI da FGV, a preços de maio/07.

### 3 A redução da dívida líquida do setor público

A dívida líquida total do setor público consolidado (dívida bruta menos créditos), em relação ao PIB, vem apresentando quedas sistemáticas nos últimos anos, passando de 46,5% do PIB em dezembro de 2005 para 45,3% do PIB em dezembro de 2006 e para 44,7% do PIB em maio de 2007. Neste último período, o declínio ocorreu em vista de vários fatores: um ajuste fiscal efetivo com superávit primário elevado, a apreciação do real frente ao dólar, os baixos índices de inflação e o crescimento da atividade econômica (Tabela 4).

É importante salientar que a relação dívida pública/PIB é influenciada pela taxa de juros. A taxa de juros básica “over-Selic” vem registrando quedas contínuas desde setembro de 2005 (19,5% ao ano), atingindo, em junho de 2007, a menor taxa (12,0% ao ano), mas, como a taxa de inflação se manteve num patamar baixo, a taxa de juros real ainda é muito alta.

A dívida líquida é formada pelas dívidas interna e externa. A primeira, que se refere principalmente à dívida mobiliária federal, ao contrário da dívida líquida total, que vem reduzindo o seu percentual em relação ao PIB, alcançou um volume de R\$ 1,26 trilhão em maio de 2007 (51,5% do PIB), frente a um montante de R\$ 1,13 trilhão (48,0% do PIB) em dezembro de 2006. Desse total, cerca de 36,3% estão indexados à taxa Selic, registrando

queda na participação, que alcançou 44,1% no mesmo mês de 2006 (Gráfico 1). Com esse indexador, os títulos de maior negociação são as Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs) pós-fixadas. Com o objetivo de mudar a composição da dívida, o Tesouro Nacional aumentou a quantidade de títulos pré-fixados — Letras do Tesouro Nacional (LTNs) —, o que elevou sua participação de 29,7% do total em maio de 2006 para 37,1% em maio de 2007, superando os títulos pós-fixados (0,8 ponto), que tinham maior representatividade. Além disso, os títulos públicos indexados aos índices de preços subiram de 22,4% do total para 23,3% no período. Já os títulos indexados ao câmbio reduziram sua participação no total de 1,8% para 1,1%, em vista de o Governo, desde 2005, ter como objetivo zerar esse tipo de papel na composição da dívida pública interna (Gráfico 1).

Todavia o Governo, através de operações de *swap* cambial reverso<sup>2</sup>, vem tentando conter a valorização do real frente ao dólar. Essa operação tem o efeito de compra de dólares no mercado futuro de câmbio, pressionando para cima a cotação do dólar ou impedindo que ele tenha uma queda ainda maior. Pelo lado fiscal, há uma

<sup>2</sup> Carlos Jamil Cury, membro do Conselho Nacional de Educação entre 1996 e 2004, afirma que a principal crítica ao Fundef era de que a contrapartida do Governo Federal não foi obedecida. Pareceres do Tribunal de Contas da União e cálculos feitos pelo IPEA apontam que o déficit acumulado foi de R\$ 12 bilhões nos anos de vigência do Fundo (Prado, 2006, p.10).

mudança no perfil da dívida, pois o *swap* aumenta o volume de créditos em dólar que o Banco Central tem a receber, mas também eleva a quantidade de títulos corrigidos pela Selic. Essa operação provoca um aumento da dívida pós-fixada e reduz a dívida cambial. Além do *swap*, o Banco Central comprou dólares no mercado, para conter a valorização do real. Entre janeiro e maio, foram adquiridos cerca de US\$ 55,1 bilhões, contra US\$ 34,3 bilhões em todo o ano de 2006. Nesse sentido, a atuação do Banco Central, através desse mecanismo para conter a queda do dólar, deverá ter como consequência uma nova mudança no perfil da dívida pública.

Quanto ao total da dívida externa líquida, vem ocorrendo uma situação peculiar, com um crédito de R\$ 166,67 bilhões em maio de 2007, decorrente da elevação das reservas internacionais — que atingiram US\$ 136,41 bilhões neste último mês —, causada pela entrada substancial de capital financeiro, que forçou o Banco Central a intervir no mercado. Foi essa situação que permitiu um declínio nos percentuais da dívida líquida total em proporção ao PIB.

Tabela 4

Dívida líquida do setor público do Brasil — dez./05, dez./06 e maio/07

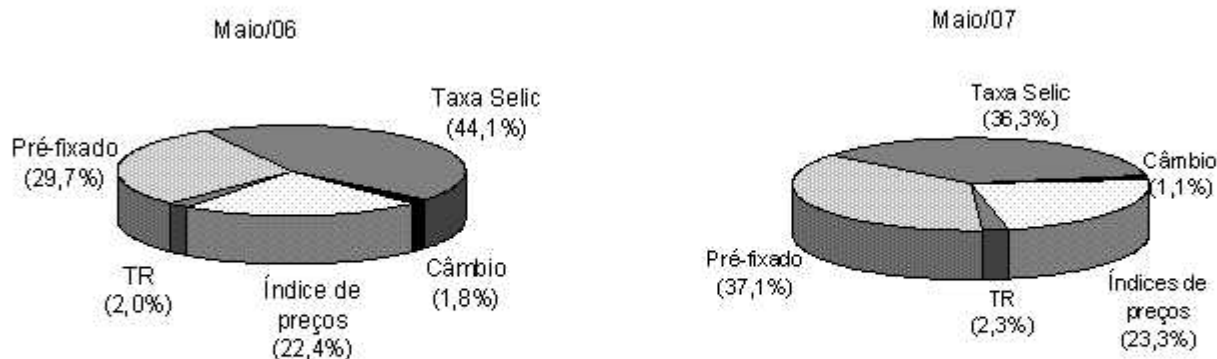
DISCRIMINAÇÃO	DEZ/05		DEZ/06		MAIO/07	
	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB
<b>A - Dívida interna líquida</b> .....	952 185	44,12	1 130 901	47,99	1 263 392	51,51
Governo Federal .....	488 155	22,62	591 211	25,09	627 756	25,59
Banco Central .....	129 276	5,99	191 592	8,13	288 991	11,78
Governos estaduais .....	292 734	13,56	304 318	12,91	300 678	12,26
Governos municipais .....	42 191	1,96	45 139	1,92	45 343	1,85
Empresas estatais .....	-171	-0,01	-1 359	-0,06	624	0,03
<b>B - Dívida externa líquida</b> .....	50 300	2,33	-63 538	-2,70	-166 671	-6,79
Governo Federal .....	172 032	7,97	136 108	5,78	118 468	4,83
Banco Central (1) .....	-125 238	-5,80	-183 110	-7,77	-262 854	-10,72
Governos estaduais .....	12 979	0,60	12 545	0,53	11 443	0,47
Governos municipais .....	2 150	0,10	1 934	0,08	1 741	0,07
Empresas estatais .....	-11 623	-0,54	-31 015	-1,32	-35 469	-1,45
<b>C - Dívida líquida total (A + B)</b> .....	1 002 485	46,45	1 067 363	45,29	1 096 721	44,71

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa**, Brasília, Bacen, 27 jun. 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2007.

(1) Líquida de reservas internacionais.

Gráfico 1

Participação percentual, por indexador, dos títulos públicos federais no Brasil — maio/06 e maio/07



FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional.**

Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2007c. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>.

Acesso em: 30 jun. 2007.

NOTA: Não inclui a dívida agrícola.

## 4 Considerações finais

O Governo vem mantendo, pelo menos nos últimos anos, um programa de ajuste fiscal baseado na obtenção de superávits primários. Essa estratégia tem-se baseado no aumento de arrecadação, o que tem resultado numa elevação da carga tributária. Pelo lado das despesas, também apresentaram uma trajetória de alta, principalmente, dos gastos correntes, acompanhando a expansão da receita. No período, observou-se que o Governo elevou suas receitas (8,9%) e não tem diminuído os seus gastos (8,6%), mantendo a mesma premissa de arrecadar cada vez mais para cobrir as despesas, quase todas para manter a máquina administrativa, não sobrando para investimentos com mais retorno econômico, o que parece evidenciar que o ajuste fiscal, como em anos anteriores, só ocorreu pelo lado da receita.

Por sua vez, o PAC (Brasil, 2007a) resume a intenção do Governo de recuperar os investimentos públicos para aceleração do crescimento da economia. Ainda que mostre lentos resultados visíveis, o Governo vem implementando medidas institucionais que darão as bases legais para a efetivação plena do Programa, o que, no futuro, deverá provocar uma maior reativação dos investimentos totais.

Quanto à relação dívida líquida do setor público/PIB, a tendência é que continue a apresentar um resultado declinante, mas essa circunstância irá depender do comportamento da atividade econômica e da manutenção de superávits primários crescentes.

## Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa.** Brasília: Bacen, 27 jun. 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: setor externo. **Nota para a imprensa.** Brasília: Bacen, 05 jul. 2007a. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 jul. 2007a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação.** Brasília: Bacen, 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2007b.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2008** — LDO 2008: Projeto de Lei nº 02/2007 — CN. Disponível em: <<http://www2.camara.gov.br/orcamentobrasil/>>. Acesso em: 14 jul. 2007.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Programa de Aceleração do Crescimento**: 1º balanço do PAC. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/pac/>>. Acesso em: 10 maio 2007a.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2007b. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 28 jun. 2007.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2007c. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2007.