

Políticas públicas

O crescimento das receitas públicas e o ajuste fiscal*

Isabel Noemia Rückert**

Economista da FEE

Maria Luiza Borsatto***

Economista da FEE

1 Introdução

A equipe econômica, mantendo os mesmos objetivos de anos anteriores, tem conduzido a política fiscal, no primeiro semestre de 2008, no sentido de manter superávits primários expressivos. Essa circunstância tem-se efetivado, mesmo com a extinção da Contribuição Provisória Sobre Movimentação Financeira (CPMF), através do incremento das receitas federais (11,80%). Uma das causas desse fato é o crescimento da economia brasileira. No primeiro trimestre deste ano, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou um acréscimo de 5,8% em comparação com o mesmo período anterior. De outro lado, os gastos do Governo Central também registraram elevação (4,11%), mas num ritmo menor do que o das receitas.

Quanto ao comportamento da taxa de juros básica (Selic), depois de registrar quedas contínuas desde setembro de 2005 e de se manter num patamar estável de 11,25% ao ano desde setembro de 2007, a partir de abril deste ano, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu aumentá-la para 11,75% ao ano e, no mês de junho, elevou-a para 12,25% ao ano. Um dos fatores para essa decisão foi a pressão inflacionária. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), de janeiro a junho de 2008, atingiu um patamar de 3,64%, nos últimos 12 meses, alcançou 6,06%, ficando acima do centro da meta de inflação para o ano, que é de 4,5%. Todavia a elevação da taxa de juros terá impactos sobre a dívida pública,

pois uma parcela significativa dos títulos públicos federais são indexados à Selic.

O objetivo deste artigo é fazer uma análise da política fiscal do País através do exame de seus principais indicadores. Para tanto, o texto está dividido em quatro seções. Após esta **Introdução**, verifica-se o resultado das contas fiscais registradas pelo setor público consolidado, detalhando-se o Governo Central e o recolhimento dos seus tributos; na terceira seção, privilegia-se a análise da dívida líquida do setor público; e, por fim, efetuam-se as **Considerações finais**.

2 Os resultados do setor público brasileiro

O setor público consolidado brasileiro atingiu um superávit primário (receitas menos despesas excluídos os juros nominais) de R\$ 74,95 bilhões (6,55% do PIB) de janeiro a maio de 2008. Esse resultado foi maior do que o alcançado no mesmo período do ano anterior, R\$ 60,02 bilhões (5,89% do PIB), o que espelha um esforço fiscal mais expressivo em 2008. A maior contribuição para essa *performance* foi do Governo Central (que inclui Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central), que atingiu R\$ 53,61 bilhões, o equivalente a 4,69% do PIB.

Já os governos regionais (estados e municípios) apresentaram um superávit primário de R\$ 16,12 bilhões (1,41% do PIB). No que se refere às contas das empresas estatais (federais, estaduais e municipais), houve um superávit de R\$ 5,22 bilhões (0,46% do PIB) no período.

Em vista dos resultados positivos, o Governo sinalizou que a meta do superávit primário para o ano de 2008 poderá aumentar de 3,8% para 4,3% do PIB. Esse acréscimo de 0,5 ponto percentual do PIB, cerca de R\$ 14,2 bilhões, irá compor um Fundo Soberano do Brasil

*Artigo recebido em 22 jul. 2008.

***E-mail:* Isabel@fee.tche.br

****E-mail:* Borsatto@fee.tche.br

As autoras agradecem aos colegas Renato Dal Maso e Calino Pacheco Filho as importantes sugestões e à estagiária Lara Welle a elaboração das tabelas.

(FSB)¹, cujos recursos serão oriundos, de acordo com o Governo, do corte de despesas no valor de R\$ 7,6 bilhões e do aumento de R\$ 6,6 bilhões de receita. Ou seja, efetivamente, o ajuste fiscal tornar-se-á maior.

Quanto ao pagamento dos juros nominais da dívida pública, de janeiro a maio de 2008, chegou-se a R\$ 71,03 bilhões, o equivalente a 6,21% do PIB, diante de R\$ 67,88 bilhões (6,66% do PIB) no mesmo período do ano anterior.

Diante dessas circunstâncias, observa-se que o superávit primário alcançado pelas contas do setor público consolidado, causado pelo aumento da arrecadação, foi suficiente para o pagamento de juros e para provocar um superávit nominal de R\$ 3,92 bilhões até maio de 2008, correspondendo a 0,34% do PIB, contra um déficit de R\$ 7,86 bilhões (0,77% do PIB), atingido no mesmo período de 2007 (Tabela 1).

No que se refere ao resultado primário do Governo Central, a receita total apresentou um acréscimo de 11,80% nos cinco primeiros meses de 2008, em relação aos mesmos de 2007, alcançando R\$ 292,41 bilhões. Esse crescimento decorreu do favorável desempenho da economia, de ações administrativas² adotadas pelo Governo, como também da elevação de alíquotas de alguns tributos em setores financeiros e industriais em geral (Tabela 2).

Os tributos com arrecadação mais expressiva, de acordo com o Gráfico 1, foram: o Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI), notadamente o IPI-automóveis (34,20%) e o IPI-fumo (25,01%), o Imposto de Renda (IR), tanto o IR-Pessoa Jurídica (22,15%) como o IR-Retido na Fonte (20,13%), e a Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL) (21,97%); esta última, em vista de elevação da alíquota de 9% para 15% para o setor financeiro. Destaca-se, ainda, o Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF), que, apesar da pouca representati-vidade na participação (2,89%), teve uma variação de 150,18% no período, devido ao aumento de sua alíquota de até 1,55% sobre operações de crédito e títulos mobiliários para investidores estrangeiros e de mais 0,38 ponto percentual sobre todas as transações de crédito, para compensar a extinção da CPMF.

Entre as causas do crescimento das receitas administradas pelo Tesouro Nacional, está o aumento de vendas de bens e serviços (15,0%)³ no período jan-maio/08, em relação ao mesmo período de 2007, principalmente de veículos e peças no mercado interno (24,7%) (Carta Anfavea, 2008), devido ao crescimento da produção industrial (7,0%)⁴ nos últimos 12 meses e à variação nominal de 14,4% da massa salarial entre dezembro de 2007 e abril de 2008.

A elevação das receitas foi consequência, também, da apreciação do real, refletida no recolhimento do Imposto Sobre Importação, do IPI vinculado à importação e de outros tributos relacionados. Como se pode observar, a extinção da CPMF, até agora, não acarretou perdas na arrecadação federal. Além disso, os lucros obtidos pelas entidades financeiras e pelas empresas estatais contribuíram para a elevação das receitas, como foi o caso dos *royalties* pagos ao Governo, oriundos da exploração do petróleo e de outros recursos minerais.

A receita total líquida, que é o resultado da redução das transferências aos estados e aos municípios da receita total, superou em 10,05% a obtida em 2007, passando de R\$ 216,2 bilhões para R\$ 237,9 bilhões em 2008; no caso das transferências, estas superaram em 20,17% as do exercício passado, tendo em vista a elevação significativa do IR e do IPI no período (Tabela 2).

A despesa total do Governo Central aumentou 4,11% em alguns de seus itens, no período considerado, como foi o caso das despesas do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) (16,41%) e da Lei Orgânica de Assistência Social/Renda Mensal Vitalícia (LOAS/RMV) (12,61%), totalizando 6,94% do dispêndio total, demonstrando que o Governo vem utilizando seus recursos nos projetos sociais ligados aos trabalhadores e aos carentes. Chama atenção, porém, que não houve acréscimo significativo nos gastos destinados aos investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)⁵. Em 2007, até dezembro, os recursos destinados pelo Governo foram R\$ 16,5 bilhões, tendo sido pagos, ao longo do ano, R\$ 7,3 bilhões, que representaram 44,01% das dotações. Estas, em 2008,

¹ A proposta de criação do FSB está contida num projeto de lei enviado ao Congresso Nacional em junho de 2008, e as suas finalidades são promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior, formar poupança pública, mitigar os efeitos dos ciclos econômicos e fomentar projetos que sejam de interesse estratégico do País localizados no exterior.

² As ações administrativas referem-se basicamente a recolhimentos judiciais, multa e juros, inclusive da dívida ativa.

³ Dados do IBGE, informados no **Resultado do Tesouro Nacional** (Brasil, 2008g).

⁴ Dados do IBGE, informados no **Resultado do Tesouro Nacional** (Brasil, 2008g).

⁵ O PAC foi criado em 2007 para vigorar até 2010 e tem como objetivos, dentre outros, acelerar o ritmo de crescimento da economia, aumentar o nível de emprego e renda e diminuir as desigualdades sociais e regionais.

foram de R\$ 15,8 bilhões, tendo sido pagos, até maio corrente, R\$ 3,1 bilhões.

Cabe destacar-se, ainda, que os orçamentos fiscal e da seguridade social para 2008, que só foram sancionados no mês de março (Brasil, Lei nº 11.647), estimaram uma receita de R\$ 1,36 trilhão, sendo R\$ 615,43 bilhões para o fiscal, R\$ 330,48 bilhões para o da Seguridade Social e o restante, R\$ 416,36 bilhões, para o refinanciamento da dívida pública federal.

As programações orçamentária e financeira para 2008 foram modificadas por dois decretos⁶, em função

do aumento significativo na arrecadação federal ocorrido nos cinco primeiros meses deste ano. Pelo mesmo motivo, alterou-se a projeção do resultado primário dos orçamentos fiscal e da seguridade social e das empresas estatais. Até maio de 2008, a receita realizada ultrapassou em 53% a anteriormente prevista no Orçamento Geral da União para este ano, o mesmo acontecendo com as transferências aos estados e municípios (43%) e com a receita total líquida (56%); a despesa total também foi superior à estimada (55%), o que fez com que o Governo revisse todos os seus resultados.

Tabela 1

Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2007/08

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/07		2007		JAN-MAIO/08	
	Valor (R\$ milhões)	% do PIB	Valor (R\$ milhões)	% do PIB	Valor (R\$ milhões)	% do PIB
A - Total nominal	7 856	0,77	57 926	2,26	-3 918	-0,34
A.1 - Governo Central	17 906	1,76	59 608	2,33	-8 068	-0,71
A.2 - Governos regionais	-3 540	-0,35	12 704	0,50	10 260	0,90
A.2.1 - Governo estadual	-3 705	-0,36	10 335	0,40	7 625	0,67
A.2.2 - Governo municipal	165	0,02	2 369	0,09	2 635	0,23
A.3 - Empresas estatais	-6 510	-0,64	-14 386	-0,56	-6 110	-0,53
B - Juros nominais	67 883	6,66	159 532	6,23	71 031	6,21
B.1 - Governo Central	56 549	5,55	119 045	4,65	45 541	3,98
B.2 - Governos regionais	12 702	1,25	42 638	1,67	26 380	2,31
B.2.1 - Governo estadual	10 846	1,06	36 333	1,42	22 332	1,95
B.2.2 - Governo municipal	1 856	0,18	6 305	0,25	4 048	0,35
B.3 - Empresas estatais	-1 368	-0,13	-2 151	-0,08	-890	-0,08
C - Primário	-60 027	-5,89	-101 606	-3,97	-74 951	-6,55
C.1 - Governo Central	-38 643	-3,79	-59 438	-2,32	-53 610	-4,69
C.2 - Governos regionais	-16 242	-1,59	-29 934	-1,17	-16 121	-1,41
C.2.1 - Governo estadual	-14 551	-1,43	-25 998	-1,02	-14 708	-1,29
C.2.2 - Governo municipal	-1 691	-0,17	-3 936	-0,15	-1 413	-0,12
C.3 - Empresas estatais	-5 142	-0,50	-12 234	-0,48	-5 220	-0,46

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa.** Brasília: Bacen, 27 jun. 2008. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2008.

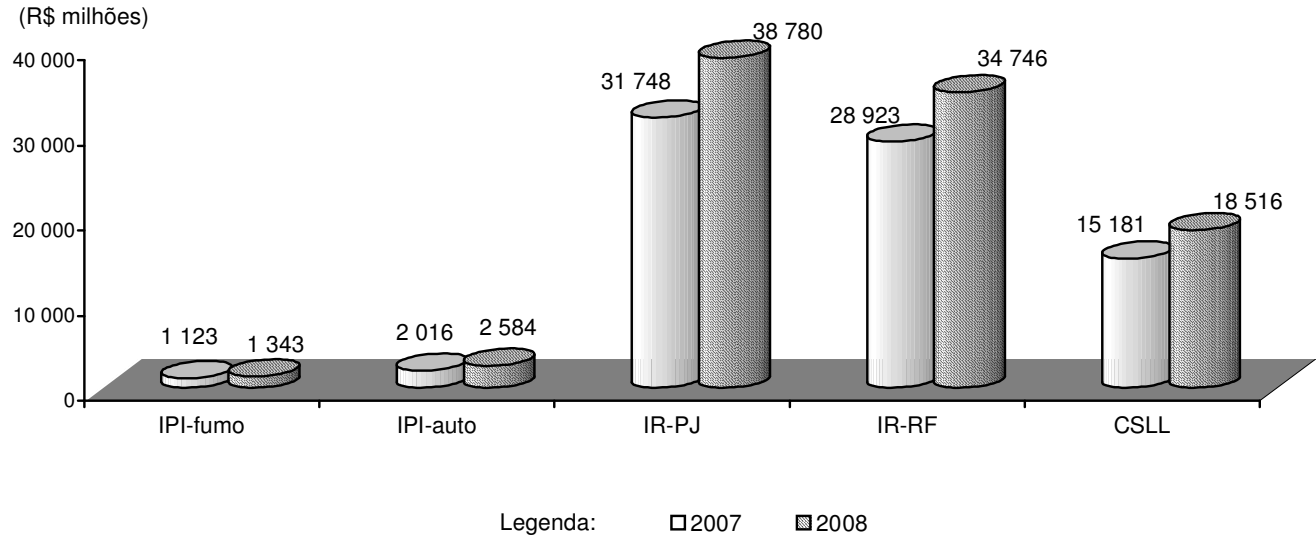
⁶ Decreto nº 6.439, de 22 de abril de 2008, e sua alteração, Decreto nº 6.468, de 30 de maio de 2008, que dispõem sobre a programação orçamentária e financeira, bem como estabelecem o cronograma mensal de desembolso do Poder Executivo para 2008.

Tabela 2
Resultado primário do Governo Central do Brasil — jan.-maio 2007-08

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/07 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/08 (R\$ milhões)	△%	JAN-MAIO/08 JAN-MAIO/07
A - Receita total	261 543	292 411		11,80
B - Transferências a estados e municípios	45 317	54 457		20,17
C - Receita total líquida (A - B)	216 226	237 953		10,05
D - Despesa total	176 445	183 701		4,11
E - Resultado primário do Governo Central (C - D)	39 781	54 252		36,38
F - Resultado primário/PIB (%)	4,13	5,31		-

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2008. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2008.
NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IPCA do IBGE a preços de maio/08.

Gráfico 1
Arrecadação das receitas federais no Brasil — jan.-maio 2007-08



FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. Análise da arrecadação das receitas federais. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2008. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 28 jun. 2008.
NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IPCA do IBGE a preços de maio/08.

3 O comportamento da dívida pública

O ajuste fiscal efetivado pelo Governo com a obtenção de superávits primários, aliado à apreciação do real perante o dólar, vem provocando redução na relação dívida/PIB. A dívida líquida total do setor público consolidado, que, no mês de dezembro de 2007, representava 42,67% do PIB, caiu para 40,81% do PIB em maio de 2008 (Tabela 3).

A relação dívida/PIB também sofre os efeitos de mudanças na taxa de juros. A taxa de juros básica (“over-SELIC”), depois de manter-se no mesmo patamar, 11,25%, desde setembro de 2007, na reunião do Copom de abril de 2008, subiu 0,5 ponto percentual, para 11,75% ao ano, e, no mês de junho, elevou-se para 12,25% ao ano.

A dívida líquida do setor público é constituída pelas dívidas interna e externa. A parcela mais significativa é a da dívida interna, representada, principalmente, pela dívida mobiliária federal, que atingiu um montante de R\$ 1,21 trilhão em maio de 2008 (Banco Central, 2008a). Desse total, 35,42% estão atrelados à taxa Selic e obtiveram uma redução na participação que atingiu 36,68% no mesmo mês de 2007. Os papéis mais negociados com esse indexador são as Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs) pós-fixadas, e é esta parcela da dívida que sofrerá o impacto do aumento da taxa de juros (Gráfico 2).

Quanto aos títulos pré-fixados — Letras do Tesouro Nacional (LTN) e Notas de Tesouro Nacional (NTN) —, houve uma perda de participação de 37,02% do total em maio de 2007 para 34,3% em maio de 2008. Esses títulos são mais interessantes para o Governo, pois a sua pré-fixação expressa exatamente o valor que será despendido no resgate dos mesmos. O Tesouro Nacional também possui títulos públicos atrelados aos índices de preços, e estes registraram um aumento de participação de 22,94% para 27,37% no período. Já os títulos indexados ao câmbio estão praticamente extintos, com uma pequena participação de 0,86% em maio de 2008 (Gráfico 2).

O Governo, nos últimos anos, tem utilizado o mecanismo denominado *swap* cambial reverso, que, na prática, funciona como um resgate de dólares no mercado futuro e impede a redução maior do dólar em relação ao real, ou pode contribuir para aumentar a sua cotação. Essa operação provoca um aumento da dívida pós-fixada e reduz a dívida cambial. Nesse sentido, a atuação do

Banco Central através desse mecanismo para conter a queda do dólar deverá ter como consequência uma piora no perfil da dívida pública.

Um dado positivo é que o prazo médio para resgate da dívida mobiliária federal aumentou, passando de 36,47 meses em dezembro de 2007 para 38,84 meses em maio de 2008.

Já a dívida externa líquida (dívida menos reservas internacionais) apresentou um crédito de R\$ 263,67 bilhões em maio de 2008, conforme os dados da Tabela 3, devido, de um lado, à redução do estoque da dívida externa decorrente de resgates efetuados e da apreciação cambial e, de outro, ao crescimento das reservas internacionais, que atingiram US\$ 197,91 bilhões no período (Banco Central, 2008b).

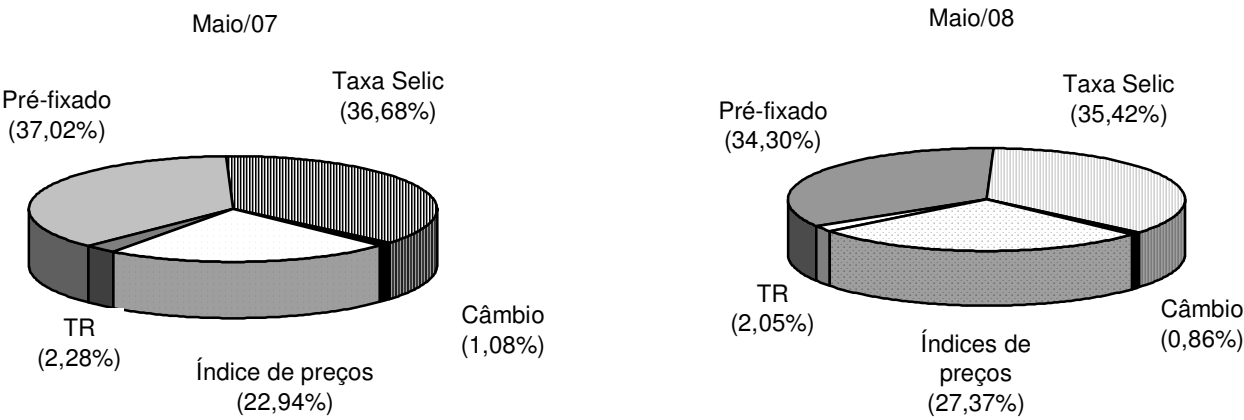
Tabela 3
Dívida líquida do setor público do Brasil — dez./06, dez./07 e maio/08

DISCRIMINAÇÃO	DEZ/06		DEZ/07		MAIO/08	
	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB	Saldos (R\$ milhões)	% do PIB
A - Dívida interna líquida	1 130 901	47,99	1 393 139	51,68	1 431 944	50,02
Governo Federal	591 211	25,09	703 663	26,10	693 121	24,21
Banco Central	191 592	8,13	327 801	12,16	362 672	12,67
Governos estaduais	304 318	12,91	313 466	11,63	321 401	11,23
Governos municipais	45 139	1,92	47 525	1,76	50 160	1,75
Empresas estatais	-1 359	-0,06	684	0,03	4 590	0,16
B - Dívida externa líquida	-63 538	-2,70	-242 781	-9,01	-263 673	-9,21
Governo Federal	136 108	5,78	104 433	3,87	93 532	3,27
Banco Central (1)	-183 110	-7,77	-319 216	-11,84	-322 282	-11,26
Governos estaduais	12 545	0,53	10 641	0,39	9 874	0,34
Governos municipais	1 934	0,08	1 691	0,06	1 650	0,06
Empresas estatais	-31 015	-1,32	-40 330	-1,50	-46 447	-1,62
C - Dívida líquida total (A + B)	1 067 363	45,29	1 150 358	42,67	1 168 271	40,81

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa.** Brasília: Bacen, 27 jun. 2008. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2008.
(1) Líquida de reservas internacionais.

Gráfico 2

Participação percentual, por indexador, dos títulos públicos federais no Brasil — maio/07 e maio/08



FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Relatório mensal da dívida pública federal.** Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2008. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2008.
NOTA: Não inclui dívida agrícola.

4 Considerações finais

A adoção de uma política fiscal contracionista, principalmente com a utilização de aumento das receitas, tem proporcionado elevados superávits primários. Todavia estes não devem manter-se no mesmo patamar até o final de 2008, uma vez que os dispêndios normalmente sobem no segundo semestre do ano. Nos cinco primeiros meses de 2008, destacou-se o crescimento do IPI-automóveis (34,20%), do IOF (150,18%) e da CSLL (21,98), sendo o destes dois últimos devido às alterações nas alíquotas. Nesse sentido, principalmente, o Governo Federal continuou elevando suas receitas, que subiram 11,80%, enquanto a despesa total cresceu 4,11%. Os maiores acréscimos de gastos realizados estão na área social, mais especificamente no FAT (16,41%) e nas despesas com a LOAS/RMV (12,61%).

A extinção da CPMF não proporcionou a redução de recursos preconizada pelo Governo na arrecadação, assim como a elevação da alíquota do IOF não influenciou, de forma significativa, o aumento da receita, cujos fatores estão mais ligados ao desempenho da economia. A expectativa é que continue o crescimento econômico, o que aumentará a receita tributária.

A relação dívida total líquida/PIB vem apresentando uma trajetória de queda, principalmente em vista da redução da dívida externa líquida, uma vez que o estoque dos títulos públicos federais continuou aumentando. E esses papéis, com a elevação das taxas de juros, deverão pressionar o custo da dívida pública interna, que tem o percentual mais significativo indexado à taxa Selic.

Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL — BACEN. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa**. Brasília: Bacen, 27 jun. 2008a. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL — BACEN. Informações Econômicas: setor externo. **Nota para a imprensa**. Brasília: Bacen, 05 jul. 2008b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 jul. 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL — BACEN. **Relatório de inflação**. Brasília: Bacen, 2008. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 jul. 2008.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2009** — LDO 2009: projeto de lei n. 02/2008 — CN. Disponível em: <<http://www2.camara.gov.br/orcamentobrasil/>>. Acesso em: 14 jul. 2008.

BRASIL. Decreto n. 6.439, de 22 de abril de 2008. Dispõe sobre a programação orçamentária e financeira, estabelece o cronograma mensal de desembolso do Poder Executivo para o exercício de 2008 e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 23 abr. 2008a.

BRASIL. Decreto n. 6.468, de 30 de maio de 2008. Altera o art. 9º e os Anexos VII, VIII, IX e X do Decreto n. 6.439, de 22 de abril de 2008, que dispõe sobre a programação orçamentária e financeira, estabelece o cronograma mensal de desembolso do Poder Executivo para o exercício de 2008 e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 maio 2008b.

BRASIL. Lei n. 11.647, de 24 de março de 2008. Estima a receita e fixa a despesa da União para o exercício financeiro de 2008. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Poder Executivo, Brasília, DF, 31 mar. 2008c.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Programa de Aceleração do Crescimento**: 3º balanço do PAC. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/pac/>>. Acesso em: 10 jul. 2008d.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2008e. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 28 jun. 2008.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Relatório mensal da dívida pública federal**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2008f. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2008.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2008g. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 30 jun. 2008.

CARTANFAVEA. São Paulo, abr. 2008.

