

# Políticas públicas

## Até quando o ritmo do superávit primário se mantém?\*

Isabel Noemia Rückert

Economista da FEE

Maria Luiza Borsatto

Economista da FEE

### 1 Introdução

A condução da política fiscal brasileira vem sendo feita no sentido de atingir elevados superávits primários, com o objetivo de cobrir os juros da dívida pública através do aumento da carga tributária e do controle dos gastos públicos. Todavia, no primeiro semestre de 2006, o Governo aumentou seus gastos com despesas correntes, principalmente com os servidores públicos, e os benefícios previdenciários e custeio e capital. Por sua vez, a taxa de juros vem sofrendo quedas determinadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom) desde setembro de 2005, o que contribuiu para a redução do montante dos gastos com juros da dívida pública. A taxa de inflação medida pelo IPCA alcançou 4,23% nos 12 meses até maio, ficando abaixo da meta de 2006, que é de 4,5% ao ano. Aliado a esses resultados, o comportamento do PIB registrou um crescimento de 1,4% no primeiro trimestre de 2006, em comparação ao trimestre anterior, e a expectativa é de que atinja um acréscimo de cerca de 4,5% neste ano.

Este artigo tem como objetivo analisar o desempenho das contas fiscais no primeiro semestre de 2006. Para isso, o texto está dividido em quatro seções. Após esta **Introdução**, examinam-se os resultados das contas fiscais apresentadas pelo setor público consolidado, destacando-se o desempenho do Governo Central e a arrecadação tributária; a seguir, enfoca-se o comportamento da dívida líquida do setor público; por fim, são elaboradas as **Considerações finais**.

### 2 O resultado das contas públicas

O desempenho do setor público consolidado, medido através dos seus resultados primários (receitas menos despesas excluídos os juros nominais), vem apresentando superávits sistemáticos. A equipe econômica do Governo brasileiro mantém, para o ano de 2006, a mesma meta do ano anterior, que é a de alcançar um superávit primário de 4,25% do PIB. O resultado verificado nos primeiros cinco meses do ano foi de R\$ 46,71 bilhões, o equivalente a 5,79% do PIB, o que significou um ponto percentual inferior ao atingido no mesmo período do ano anterior, quando chegou a 6,70% do PIB (Tabela 1).

A maior contribuição para o resultado positivo deveu-se ao Governo Central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central), que apresentou um superávit primário de R\$ 31,65 bilhões (3,92% do PIB), contra R\$ 34,35 bilhões (4,75% do PIB) em idêntico período de 2005.

Os governos regionais (estados e municípios) obtiveram um superávit de R\$ 10,08 bilhões (1,25% do PIB) nos primeiros cinco meses de 2006, diante de R\$ 12,00 bilhões (1,60% do PIB) em igual período de 2005, também registrando superávit menor no período, em relação ao mesmo do ano anterior.

Já as empresas estatais (federais, estaduais e municipais) tiveram um superávit de R\$ 4,97 bilhões (0,62% do PIB), com um resultado melhor do que o do ano de 2005.

Especificamente no caso do Governo Central, a receita total apresentou um crescimento de 11,0% no período jan.-maio/06, em relação ao mesmo de 2005. Essa elevação foi consequência do desempenho de alguns dos principais tributos federais, que, apesar das

\* As autoras agradecem aos colegas Renato Dal Maso e Calino Pacheco Filho pelos comentários e sugestões e à estagiária Vanessa Neumann Sulzbach pela elaboração das tabelas. Artigo recebido em 18 jul. 2006.

medidas de desoneração adotadas recentemente — e que, em alguns casos, zeraram alíquotas —, superaram, em muito, a arrecadação alcançada nos cinco primeiros meses de 2005, atingindo R\$ 217,00 bilhões (Tabela 2).

Entre os tributos que mais se destacaram estão: o Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI), notadamente o IPI-automóveis (17,85%), o Imposto de Renda, tanto pessoa jurídica (IRPJ), com 11,55%, como pessoa física (IRPF), com 12,66%, o Imposto de Renda retido na fonte sobre rendimentos de capital (IRRF-rendimento de capital), com 22,31%, e a Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), com 8,96% (Tabela 3).

Alguns fatores contribuíram de forma relevante para a melhoria da arrecadação federal nesse período de 2006; entre eles, está a recuperação da economia, traduzida pelo desempenho favorável de alguns setores, como o automobilístico, através do aumento da produção e da venda no mercado interno, bem como pela retomada das atividades nos demais setores econômicos.

O resultado positivo das receitas federais ocorreu, igualmente, pelo excelente retorno financeiro de algumas empresas estatais, através de pagamento de dividendos ou dívidas em atraso, que, neste ano, superaram o recolhimento de valores devidos em exercícios anteriores. Aliado a isso, destaca-se o desempenho de empresas estatais direcionadas à produção extrativa de minerais metálicos e de refino de petróleo, tanto no País como no exterior, que proporcionaram elevados ganhos com tributos e dividendos ao Governo, bem como os excelentes lucros financeiros obtidos pelos sistemas bancários estatal e privado em 2005 e 2006.

Analisando a composição da arrecadação federal, observa-se que tanto as receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal como as demais continuam crescendo de forma significativa, superando em 7,4% e 10,7% as obtidas no período jan.-maio/05, demonstrando sua melhor gestão.

A receita líquida total (R\$ 179,20 bilhões), que é obtida com o desconto das transferências a estados e municípios, superou em 11,6% a alcançada em 2005; nestas últimas, estão incluídas as transferências constitucionais, provenientes de receitas tributárias federais, bem como *royalties* compartilhados com as esferas subnacionais.

A despesa total superou em 14,8% os gastos realizados no ano de 2006, em relação a 2005, correspondendo a R\$ 147,00 bilhões. De seus principais itens, destacam-se os dispêndios com pessoal e encargos sociais (12,6%), devido à dinâmica de crescimento vegetativo da folha de pagamento, os gastos com os benefícios previdenciários (14,6%), em

conseqüência da elevação do salário mínimo nacional, e as despesas com custeio e capital (17,8%).

Cabe salientar que, no último item (despesas com custeio e capital), se encontram os gastos assistenciais compulsórios, determinados pela Lei Orgânica da Assistência Social e pelo programa de Renda Mensal Vitalícia (ambos somando 29,2%), e os dispêndios com subsídios e subvenções econômicas (33,2%) e com o Fundo de Assistência ao Trabalhador (26,3%).

Dentro dos dispêndios de capital, destacam-se os gastos decorrentes do Projeto Piloto de Investimento Público, lançado em 2005, cujo objetivo é a melhoria da qualidade e da eficiência do gasto público em infra-estrutura. Nesse projeto, foram utilizados R\$ 32,5 milhões até maio de 2006. Para todo o ano, está prevista a aplicação de R\$ 3 bilhões, podendo ser abatidos da meta de resultado primário do Governo Federal, em vista de que os mesmos estão associados a um elevado retorno fiscal com a efetiva implementação.

Por fim, cabe destacar, ainda, que o Orçamento Geral da União para 2006, o qual engloba os Orçamentos Fiscal, da Seguridade Social e de Investimento das Empresas da União, só foi sancionado no mês de maio (Lei nº 11.306, de 16.05.06), estimando a receita em R\$ 1,7 trilhão e fixando a despesa em igual valor. Essa lei foi alterada (Decreto nº 5.780, de 19.05.06), reduzindo, no caso específico dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social, suas programações orçamentária e financeira para o corrente ano.

No caso do Orçamento Fiscal, as despesas com custeio e investimento foram fixadas em R\$ 78 bilhões, sendo que R\$ 10,9 bilhões se destinam a obras de infra-estrutura; R\$ 56,6 bilhões, para a área social; e R\$ 10,5 bilhões, para a administração pública.

Tabela 1

## Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2005/06

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/05		2005		JAN-MAIO/06	
	Valor (R\$ milhões)	% PIB	Valor (R\$ milhões)	% PIB	Valor (R\$ milhões)	% PIB
<b>A - Total nominal</b> .....	14 568	1,94	63 641	3,28	17 495	2,17
A.1 - Governo Central .....	13 713	1,82	73 284	3,78	22 748	2,82
A.2 - Governos regionais .....	3 327	0,44	5 416	0,28	832	0,10
A.2.1 – Governo estadual .....	3 467	0,46	4 755	0,25	208	0,03
A.1.2.2 - Governo municipal .....	-140	-0,02	661	0,03	624	0,08
A.3 - Empresas estatais .....	-2 472	-0,33	-15 060	-0,78	-6 085	-0,75
<b>B - Juros nominais</b> .....	64 895	8,63	157 146	8,11	64 206	7,95
B.1 - Governo Central .....	48 064	6,39	129 025	6,66	54 402	6,74
B.2 - Governos regionais .....	15 332	2,04	26 740	1,38	10 917	1,35
B.2.1 – Governo estadual .....	12 827	1,71	21 949	1,13	8 992	1,11
B.2.2 - Governo municipal .....	2 505	0,33	4 790	0,25	1 925	0,24
B.3 - Empresas estatais .....	1 499	0,20	1 381	0,07	-1 113	-0,14
<b>C - Primário</b> .....	-50 326	-6,70	-93 505	-4,83	-46 710	-5,79
C.1 - Governo Central. ....	-34 351	-4,57	-55 741	-2,88	-31 654	-3,92
C.2 - Governos regionais .....	-12 005	-1,60	-21 323	-1,10	-10 085	-1,25
C.2.1 - Governo estadual .....	-9 360	-1,25	-17 194	-0,89	-8 784	-1,09
C.2.2 - Governo municipal .....	-2 645	-0,35	-4 129	-0,21	-1 301	-0,16
C.3 - Empresas estatais .....	-3 970	-0,53	-16 441	-0,85	-4 971	-0,62

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações econômicas: política fiscal. **Nota para imprensa**, Brasília, Bacen, 30 jun. 2006. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br> Acesso em: 03 jul. 2006.

NOTA: Em valores correntes.

Tabela 2

## Resultado primário do Governo Central — 2005/06

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/05 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/06 (R\$ milhões)	<u>JAN-MAIO/06</u> <u>JAN-MAIO/05</u>
A - Receita total .....	195 584	217 030	11,0
B - Transferências a estados e municípios .....	35 024	37 841	8,0
C - Receita líquida total (A - B) .....	160 560	179 189	11,6
D - Despesa total .....	128 009	146 993	14,8
E - Resultado primário do Governo Central (C - D) .....	32 551	32 196	-1,1
F - Resultado primário/PIB (%) .....	4,32	3,99	-

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2006. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br> Acesso em: 27 jun. 2006.

NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IGP-DI da FGV a preços de maio/06.

Tabela 3

## Arrecadação das receitas federais — 2005/06

RECEITAS	JAN-MAIO/05 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/06 (R\$ milhões)	$\Delta\%$ <u>2006</u> 2005
IPI-automóveis .....	1 379	1 625	17,85
IRPJ .....	22 142	24 700	11,55
IRPF .....	3 777	4 255	12,66
IRRF-rendimentos de capital .....	5 028	6 150	22,31
CSLL .....	11 147	12 146	8,96
Contribuição para o PIS/Pasep .....	8 726	9 699	11,14
<b>Subtotal</b> .....	<b>52 199</b>	<b>58 575</b>	<b>12,21</b>
Outras receitas .....	91 461	95 980	4,90
<b>TOTAL</b> .....	<b>143 660</b>	<b>154 555</b>	<b>7,58</b>

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais.** Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2006. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br> Acesso em: 26 jun. 2006.

NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IGP-DI da FGV, a preços de maio/06.

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

A dívida líquida do setor público consolidado (dívida bruta menos créditos) registrou um pequeno declínio, passando de 51,5% do PIB em dezembro de 2005 para 50,7% do PIB em maio de 2006. Essa queda deveu-se ao ajuste fiscal efetivado pelo Governo, bem como à apreciação do real frente ao dólar, ao controle inflacionário e ao crescimento da atividade econômica. A relação dívida/PIB depende do diferencial entre juros reais e crescimento real do PIB e do resultado primário. A taxa de juros, medida pela *over-Selic*, sofreu reduções sistemáticas desde setembro de 2005, tendo diminuído de 19,75% a.a., em dezembro de 2005, para 15,25% a.a., em maio de 2006; mesmo assim, a taxa de juros real continua num patamar elevado. Essa circunstância faz com que se torne necessário um superávit primário elevado, e é sobre ele que a política fiscal pode ter uma atuação direta (Tabela 4).

A maior parcela da dívida líquida interna é representada pela dívida mobiliária federal, que atingiu o montante de R\$ 1,01 trilhão em maio de 2006. A parte mais significativa dessa dívida está indexada à taxa Selic, tendo atingido 44,1% do total em maio de 2006, mas vem perdendo representatividade, pois essa

participação era de 58,3% no mesmo mês de 2005. Assim, as Letras Financeiras do Tesouro Nacional pós-fixadas, atreladas à taxa Selic, representam os títulos mais negociados no País. O Tesouro Nacional vem buscando alterar o perfil dessa dívida, trocando esses títulos pelos pré-fixados (Letras do Tesouro Nacional), os quais passaram de 22,4% do total em maio de 2005 para 29,7% em maio de 2006. Também os títulos públicos atrelados aos índices de preços aumentaram sua participação relativa de 14,4% para 22,4% nesse período. Quanto aos títulos com variações cambiais, o Governo obteve êxito, quase eliminando essa dívida, que representou 1,8% do total. Essa perda de representatividade iniciou em 2003, com a determinação do Governo de não emitir mais títulos com esse indexador, promovendo uma desdolarização da dívida pública interna (Gráfico 1).

No referente à parcela da dívida externa líquida, houve uma queda expressiva, passando de R\$ 50,30 bilhões em dezembro de 2005 para R\$ 2,4 bilhões em maio de 2006, em vista do aumento substancial das reservas internacionais, o que reduziu a influência das variações cambiais na relação dívida/PIB. Aliado a esse fato, no mês de maio de 2006, ocorreram o resgate antecipado dos bônus (*bradies*) emitidos na renegociação dessa dívida, no ano de 1994, e, também, a quitação da dívida com o Clube de Paris, o que contribuiu para diminuir o seu estoque.

Como a dívida pública tem um prazo médio menor do que 16 meses, o Banco Central mantém ainda alta a taxa de juros reais para financiá-la. De janeiro a maio de 2006, os gastos com juros alcançaram R\$ 64,20 bilhões (7,95% do PIB), contra R\$ 48,06 bilhões em igual período de 2005. Uma parcela substancial desses juros é paga

com o superávit primário. Nos primeiros cinco meses de 2006, o superávit primário não cobriu a totalidade dos dispêndios com juros nominais, resultando num déficit nominal de R\$ 17,49 bilhões (2,17% do PIB), o qual deverá ser refinanciado com a emissão de novos títulos públicos.

Tabela 4

Dívida líquida do setor público do Brasil — dez./04, dez./05 e maio/06

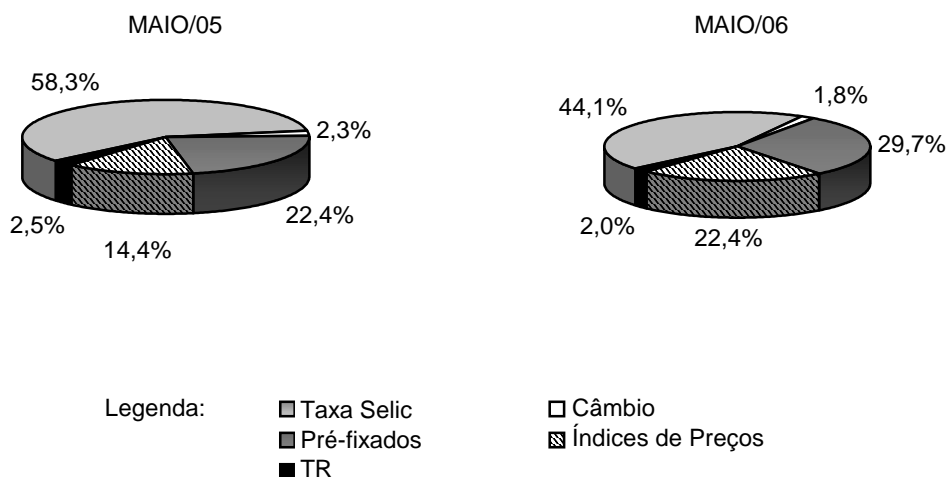
DISCRIMINAÇÃO	DEZ/04		DEZ/05		MAIO/06	
	Saldos (R\$ milhões)	% PIB	Saldos (R\$ milhões)	% PIB	Saldos (R\$ milhões)	% PIB
<b>A - Dívida interna líquida</b> .....	818 066	44,2	952 185	48,9	1 016 353	50,6
Governo Federal .....	411 881	22,2	488 155	25,1	544 619	27,1
Banco Central .....	64 480	3,5	129 277	6,6	138 670	6,9
Governos estaduais .....	289 981	15,7	292 734	15,0	292 782	14,6
Governos municipais .....	42 447	2,3	42 191	2,2	42 859	2,1
Empresas estatais .....	9 277	0,5	-171	0,0	-2 577	-0,1
<b>B - Dívida externa líquida</b> .....	138 931	7,5	50 300	2,6	2 410	0,1
Governo Federal .....	198 197	10,7	172 032	8,8	147 447	7,3
Banco Central (1) .....	-73 080	-3,9	-125 238	-6,4	-145 219	-7,2
Governos estaduais .....	15 980	0,9	12 979	0,7	12 821	0,6
Governos municipais .....	2 651	0,1	2 150	0,1	2 092	0,1
Empresas estatais .....	-4 817	-0,3	-11 623	-0,6	-14 731	-0,7
<b>C - Dívida líquida total (A + B)</b> .....	956 996	51,7	1 002 485	51,5	1 018 764	50,7

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações econômicas: política fiscal. **Nota para imprensa**, Brasília, Bacen, 30 jun. 2006. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br> Acesso em: 03 jul. 2006.

(1) Líquida de reservas internacionais.

Gráfico 1

Participação percentual, por indexador, dos títulos públicos federais — maio/05 e maio/06



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

**Resultado do Tesouro Nacional. Brasília:** Secretaria do Tesouro Nacional, 2006. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br> Acesso em: 27 jun. 2006.

NOTA: Não inclui dívida agrícola.

## 4 Considerações finais

O programa de ajuste fiscal praticado pelo Governo está alicerçado na geração de superávits primários através da elevação das receitas tributárias e, ao mesmo tempo, do aumento dos gastos, principalmente de custeio, enquanto os dispêndios com investimentos vêm crescendo a um ritmo menor, o que, no longo prazo, irá repercutir negativamente nas contas públicas.

O resultado positivo da arrecadação nos cinco primeiros meses de 2006 e em anos anteriores demonstra que as receitas deverão seguir crescendo, em igual proporção, durante o ano, e o mesmo deverá ocorrer com os gastos, sobretudo nos programas sociais adotados pelo Governo, como é caso da Bolsa Família, Luz Para Todos, dentre outros, tendo em vista que esse é um ano eleitoral.

Afora isso, os gastos com juros da dívida pública, ainda que com a tendência de queda da taxa, continuam elevados, fazendo com que os superávits primários alcançados não sejam suficientes para cobri-los, o que resulta em déficits nominais recorrentes.

Tendo em vista o quadro apresentado pelas contas públicas, é de se esperar que a condução da política fiscal não sofra mudanças significativas, independentemente de qual seja o resultado das eleições.

## Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações econômicas: política fiscal. **Nota para imprensa**, Brasília, Bacen, 30 jun. 2006. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br> Acesso em: 03 jul. 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação**. Brasília: Bacen, 2006. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br> Acesso em: 28 jun. 2006.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2006. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br> Acesso em: 26 jun. 2006.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2006. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br> Acesso em: 27 jun. 2006.

BRASIL. **Lei nº 11.306, de 16 de maio de 2006, da Presidência da República**. Disponível em: <http://planalto.gov.br> Acesso em 11 jul. 2006.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Secretaria de Orçamento Federal. **Programação orçamentária**. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br> Acesso em: 11 jul. 2006.