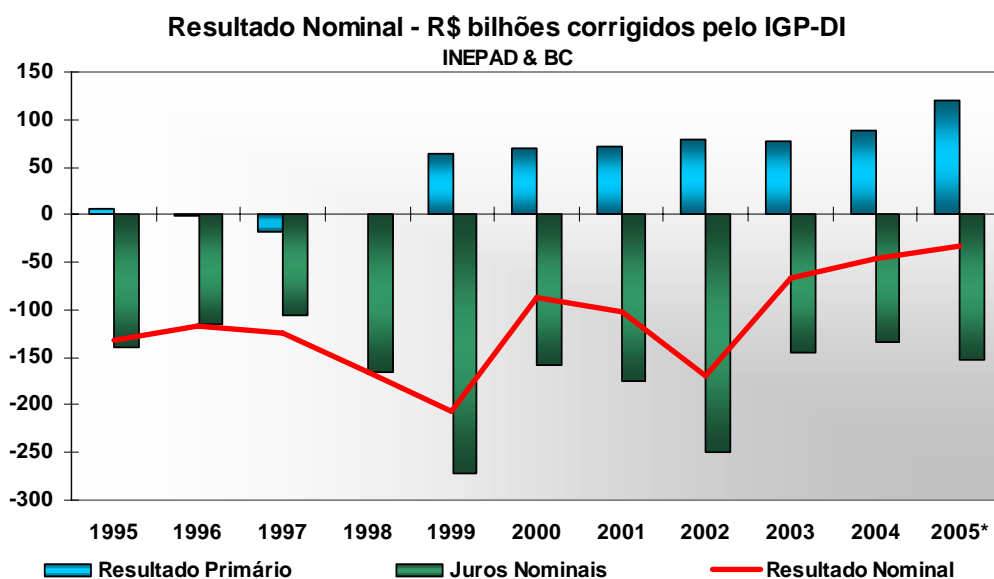


Déficit Nominal ZERO?

Por Luiz Humberto Prado

Nas últimas semanas discutiu-se muito nos meios de comunicação e imprensa em geral a proposta do Deputado Delfim Neto (PPB-SP) de alcançar o déficit nominal ZERO. Em termos gerais, o objetivo da proposta é alcançar o superávit primário (Receitas - Despesas e Investimentos do Governo) representativo o suficiente para pagar os juros da dívida pública, de maneira que as contas do governo atinjam resultado nominal igual a ZERO.

Historicamente, considerando os dados do Banco Central que se iniciam em janeiro de 1995, o Brasil nunca conseguiu, em termos anuais, atingir resultado nulo nas contas públicas. O gráfico abaixo ilustra os resultados primários, pagamentos dos juros da dívida e resultado nominal nos últimos 10 anos.



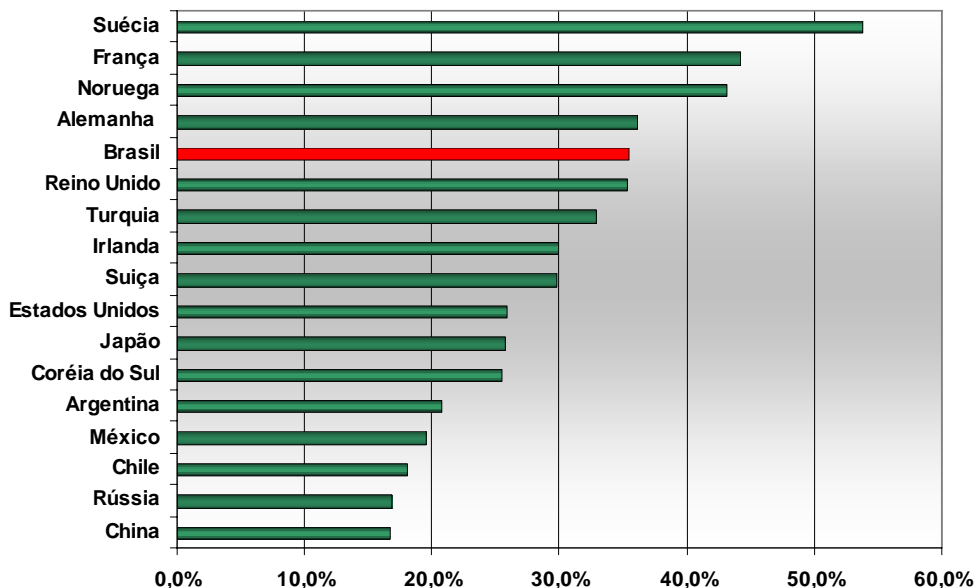
A partir de 1999, após acordo com o Fundo Monetário Internacional, as contas públicas começaram a apresentar superávit no resultado primário, que foi de R\$ 64 bilhões em 1999 (em valores atualizados para junho/2005) e cresce a cada ano. Em 2004, período no qual o resultado nominal foi mais próximo do objetivo de Delfim, o resultado primário foi de R\$ 87 bilhões, que apesar de ter superado a meta do FMI - que era de 4,25% do PIB – foi insuficiente para pagar os juros da dívida, que foram de 134 bilhões gerando assim um resultado nominal ainda negativo no ano de 2004 (-R\$ 46 bilhões).

Para a proposta de Delfim ser alcançada o governo pode utilizar-se, de maneira isolada ou em conjunto, de três estratégias distintas, que são: aumentar a receita fiscal, diminuir as despesas operacionais e de investimentos públicos ou diminuir o custo da dívida pública.

Aumento da Receita Fiscal

A receita fiscal é composta, em sua grande maioria, pela arrecadação de impostos. O aumento da receita fiscal ocorre naturalmente com o crescimento econômico, ou de maneira forçada com o aumento da carga tributária. Nos últimos anos, receita fiscal brasileira aumentou bastante, passando de R\$ 230 bilhões em 1995 para R\$ 326 bilhões em 2004 (ambos valores corrigidos para jun/2005). Em relação ao PIB a tributação também ganhou representatividade, passando de 28% do PIB em 1995 para 37% em 2004. Dessa maneira, a tributação relativa ao PIB do Brasil atingiu patamares de países de alto padrão de serviço público e assistência social, como Canadá, Alemanha e Suécia, distanciando-se do padrão dos países emergentes como México, China, Rússia e Chile. Veja gráfico abaixo:

Carga Tributária em % do PIB - Fonte: INEPAD e IBPT



Esta alta carga tributária aumenta os custos de produção gerando ineficiência econômico-produtiva, afetando a competitividade das empresas instaladas neste país. Dessa maneira, percebe-se que a elevação da carga tributária como estratégia para alcançar o déficit nominal torna-se não recomendável.

Diminuição de Despesas e Investimentos Públicos

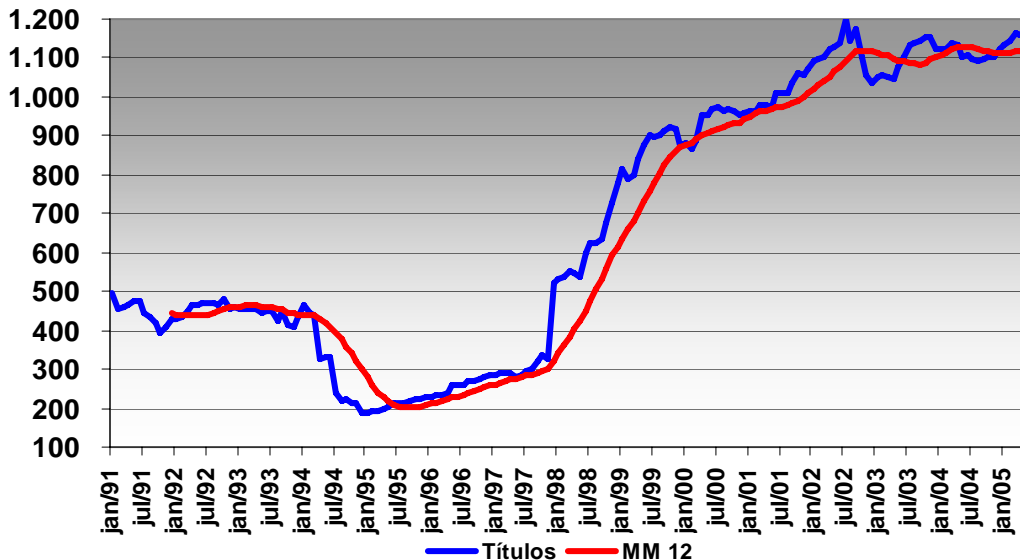
Após o acordo com o FMI, o governo promoveu ajuste nas contas públicas de maneira a alcançar a já citada meta de superávit primário, que era de 4,25% do PIB. Neste sentido o governo tem, de uma maneira geral, diminuído bastante suas despesas e, principalmente, os investimentos. As despesas e investimentos do governo em 1999 totalizaram 298 bilhões de reais, enquanto em 2004 o total de gastos (despesas e investimentos) foi de 251 bilhões (ambos valores corrigidos para jun/2005), ou seja, uma diminuição real de 15% no período.

A redução das despesas e investimentos do governo tem sido significativas o suficiente para agravar alguns problemas estruturais brasileiros, bem como “possibilitar” o surgimento de novos problemas na estrutura nacional (Sistemas Rodoviário, Portuário, de Saúde e de Ensino). Nesse contexto, faz-se válida a idéia de acelerar o processo de operacionalização das PPP’s (Parcerias Público Privada), uma vez que elas melhorariam as condições estruturais brasileiras sem a necessidade de grande volume de investimentos públicos e, paralelamente, possibilitariam maior crescimento econômico e conseqüente aumento da receita fiscal, seja de maneira direta (impostos pagos pelas empresas oriundas das PPP’s) ou indireta (pelo aumento da arrecadação conseguido na forma de aumento da atividade econômica condicionada pelas melhores condições estruturais e menor Custo Brasil).

Diminuição do Custo da Dívida

Como já comentado, nos últimos 20 anos as contas do governo brasileiro foram deficitárias. Durante o período de inflação alta e hiper-inflação (1985-1994), o déficit público nacional era sustentado pela emissão de moeda, o que resultava na manutenção do ciclo inflacionário. A partir de julho de 1994, com o início do plano real, o governo precisava controlar a inflação, mas não mais podia imprimir moeda. Assim, para estancar o déficit público, o tesouro nacional passou a emitir títulos. O gráfico abaixo ilustra a explosão dos títulos públicos:

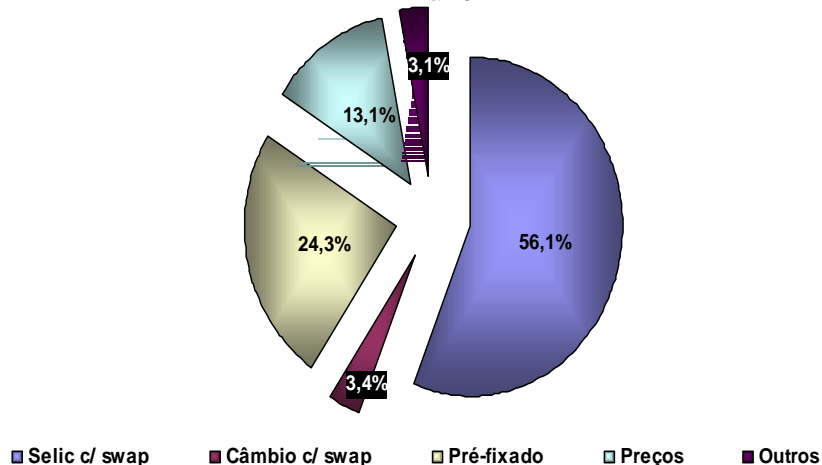
TÍTULOS DO TESOUREIRO NACIONAL (R\$ bilhões corrigidos IGP-DI)
INEPAD & BC



A emissão de títulos foi bastante grande na primeira fase do Plano Real, quando a taxa de cambio era fixa, de julho de 1994 ao final de 1999. Posteriormente, a emissão de títulos foi bastante reduzida.

O grande volume de títulos do tesouro é o principal fator responsável pela geração dos custos da dívida (juros nominais). Grande maioria desses títulos é atrelada à taxa básica da economia (SELIC); dessa maneira, quanto mais alta a Selic, maior serão os juros nominais e mais longe do ZERO ficam as contas públicas. Veja abaixo a distribuição dos títulos por indicador:

Dívida por indexador (jun/05)
INEPAD & BC



Como 56,1% dos títulos da dívida são atrelados a SELIC, temos que cada 1% reduzido na taxa básica refletiria em R\$ 5,4 bilhões de economia no pagamento de juros. Seguindo essa linha de raciocínio, e com base nas previsões para 2005, concluímos que uma diminuição da taxa estabelecida pelo Copom para 10% ao ano faria com que a meta de Delfim fosse alcançada (mantendo-se as receitas, despesas e investimentos nas proporções atuais) no médio prazo.