

18/09/2015 - 05:00

## Aprendendo com outras experiências

Por **Bráulio Borges**

Há uma ampla literatura sobre experiências de diversos países no que tange a processos de consolidação fiscal. Vou lançar mão de algumas das conclusões desses estudos para tentar jogar alguma luz sobre esse debate aqui no Brasil.

Em primeiro lugar, é importante delimitar claramente o que significa "consolidação fiscal". Em geral, isso é definido como um aumento, ao longo de alguns poucos anos, do resultado primário do setor público em pelo menos 1 ponto percentual do PIB. Mas não é qualquer resultado primário, e sim aquele ajustado pelo ciclo econômico (ou estrutural).

E, logo de cara, emerge uma lacuna nesse debate aqui no Brasil. Tanto o governo como boa parte dos analistas vêm praticamente deixando de lado essa métrica para avaliar o processo de consolidação fiscal em curso no Brasil. Caso o resultado estrutural - que, sem sombra de dúvida, é de mensuração complexa, tal qual o famigerado PIB potencial - estivesse sendo levado em conta nas discussões, a alteração nas metas fiscais para 2015-17 anunciada no final de julho não teria gerado tanto ruído.

### ***Superávit de 0,7% para 2016 traria resultado estrutural de 2 a 2,5% do PIB, sustentável a médio prazo***

Não custa lembrar que, quando o governo definiu, no final de 2014, a meta de primário de 1,1% do PIB para 2015 e de 2% para 2016/17, as projeções de consenso apontavam um crescimento do PIB no intervalo de 0,5% a 1% neste ano e de 2% ao ano em 2016/17. No final de julho, quando a meta fiscal foi revista para baixo - para 0,15% neste ano, 0,7% em 2016 e 1,3% em 2017 -, quase 5 pontos percentuais de crescimento do PIB nesse triênio já tinham "desaparecido" (uma vez que as projeções, no final de julho, indicavam queda de quase 2% da atividade em 2015 e virtual estabilidade no próximo ano, com alta de 1,7% em 2017).

Considerando as projeções de consenso mais recentes para a atividade (queda do PIB no intervalo de 2,5% a 3% neste ano e outro recuo, de 0,5% a 1%, em 2016), estimo que o ciclo econômico está subtraindo do resultado primário algo no intervalo de 1 a 1,5% do PIB neste ano e algo entre 1,5% e 2% do PIB no próximo (tanto pelo impacto bastante negativo da recessão sobre as receitas recorrentes como pelo aumento de certas despesas - sobretudo com o seguro-desemprego).

Com efeito, caso o setor público entregue um primário efetivo neste ano em torno de zero (vindo de -0,6% em 2014), isso corresponderia a um superávit ajustado pelo ciclo econômico no intervalo de 1% a 1,5% do PIB - vindo de zero no ano passado, já na métrica ajustada. Para 2016, caso a meta de +0,7% do produto seja mantida e cumprida (e não o déficit de 0,3% apresentado na primeira versão do Orçamento para 2016), o resultado estrutural estaria no intervalo de +2% a +2,5% do PIB - que é um patamar de resultado primário compatível com a sustentabilidade de nosso endividamento público no médio prazo, quando a economia já estiver crescendo em linha com o seu potencial e a taxa de juros estiver mais próxima de seu nível neutro.



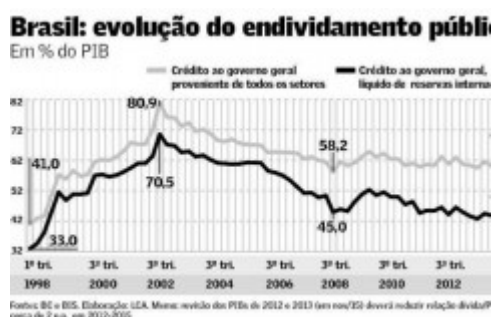
Aqui, mais uma vez, convoco alguns resultados da literatura. É muito comum, em processos de consolidação fiscal, que a dívida pública como proporção do PIB suba em um primeiro momento, devido aos impactos recessivos de curto prazo do próprio ajuste fiscal, bem como o próprio quadro no qual costumam emergir as crises fiscais - geralmente caracterizados por uma forte desaceleração do crescimento do PIB.

Nesse sentido, a experiência passada do Brasil aponta isso claramente: a

respeito da obtenção de superávits primários bastante elevados, no intervalo de 3% a 3,5% do PIB, a partir de 1999, foi somente na virada de 2002 para 2003 que a relação entre a dívida bruta e o PIB, após bater em 80% em meados de 2002, começou a apresentar uma clara trajetória de queda (como aponta o gráfico, que usa uma nova base de dados, recém-divulgada pelo BIS, com informações comparáveis de endividamento público e privado para vários países).

Há um trabalho relativamente recente de alguns economistas do FMI (Amo-Yartey, Narita, Nicholls, Okwuokei, Peter e Turner-Jones, de 2012) que busca medir os principais condicionantes por detrás de expressivas reduções do endividamento público (ignorando os episódios nos quais isso aconteceu por meio de calote explícito). Usando dados que cobrem diversos países e quase 40 anos, eles chegaram à conclusão de que a probabilidade de sucesso está relacionada, positivamente, a consolidações fiscais duradouras e também ao ritmo de crescimento econômico. Logo, para aumentar a taxa de sucesso no processo de redução do endividamento, é preciso avançar nessas duas searas - ou seja, tanto Joaquim Levy como Nelson Barbosa têm razão.

Observando a abertura do resultado fiscal entre receitas e despesas, os economistas do FMI chegaram à conclusão de que os casos de sucesso de redução da dívida envolveram tanto cortes relevantes de gastos (sobretudo custeio) como aumentos da arrecadação, em proporção do PIB. Mais uma vez, trazendo isso para o debate atual no Brasil, essa constatação sinaliza que somente cortar gastos - como muitos vêm defendendo - não é sinônimo de sucesso da consolidação fiscal.



É bem verdade que esse momento de crise fiscal pode e deve ser aproveitado para se rediscutir algumas questões mais estruturais que ficaram relegadas a segundo plano no período de bonança, sobretudo nas esferas previdenciária e de vinculação de receitas/despesas. Mas não é isso que vai fechar as contas no curto prazo, até mesmo por conta da exígua margem de manobra existente atualmente para se reduzir gastos públicos.

O que me traz, por fim, à polêmica mais recente, a ressurreição da CPMF. Todos estão cansados de saber dos problemas desse imposto, criado em

meados da década de 1990, reforçado em 1999 (justamente quando teve início um processo de consolidação significativo, após uma ampla lassidão fiscal entre 1995 e 1998) e extinto pelo Congresso em 2007: cumulatividade, regressividade, além, obviamente, de representar mais carga tributária. Não obstante, do ponto de vista das contas públicas, esse tributo tem algumas vantagens: é de fácil arrecadação (e difícil sonegação); sua base de incidência também alcança o setor informal da economia (ainda bastante expressivo no Brasil e que costuma aumentar em momentos de recessão); ele ajuda a combater a sonegação de outros impostos (pelo cruzamento de dados de movimentações financeiras); e, por fim, sua arrecadação é muito pouco cíclica (com alíquota de 0,38%, as receitas com a CPMF eram praticamente constantes, em torno de 1,3% do PIB ao ano).

Desse modo, recriar temporariamente esse tributo, condicionando isso a uma agenda paralela para discutir questões mais estruturais, não parece ser uma estratégia ruim.

**Bráulio Borges é economista-chefe da LCA Consultores.**