

Valor Econômico, 02 de outubro de 2020

O difícil quadro fiscal

O drama fiscal está aumentando, mas às vezes parece que não há pressa

Por: Armando Castelar Pinheiro

A primavera chegou. Para quem mora, ou está, no campo, isso significa acordar com os sons da natureza. Primeiro vêm os insetos, depois os pássaros, sempre em grandes orquestras desafinadas, avisando que o frio acabou e que teremos cada vez mais calor pela frente.

Também na economia as coisas estão esquentando, o que não parece estar sendo suficiente para promover uma melhor coordenação da nossa orquestra política: a cacofonia segue inabalada.

A difícil situação das contas públicas é o problema maior, ainda que não o único. Esta semana, o Tesouro Nacional e o Banco Central publicaram os resultados fiscais de agosto, fornecendo um raio X de como estão essas contas. O que mais chama atenção é o salto do déficit primário do setor público consolidado, de 0,46% do PIB nos primeiros oito meses de 2019 para 12,15% do PIB em igual período deste ano. Em valores correntes, um pulo de R\$ 549 bilhões.

O governo central (R\$ 559 bilhões) causou todo esse aumento. O déficit do INSS ficou R\$ 94 bilhões maior, por conta principalmente das maiores despesas com benefícios (R\$ 67 bilhões), ainda que também tenha havido uma queda de receitas (- R\$ 26,8 bilhões), por conta da forte redução do emprego formal.

Por sua vez, o governo federal passou de um superávit de R\$ 89 bilhões para um déficit de R\$ 376 bilhões. Essa piora deriva de uma queda também nas demais receitas líquidas (- R\$ 87 bilhões), fruto da contração da atividade e do deferimento de tributos, e, principalmente, da forte alta nas despesas ex-INSS (+ R\$ 368,4 bilhões). Cinco rubricas principais explicam a quase totalidade dessa alta: 1- abono e seguro desemprego (+ R\$ 6,1 bilhões); 2- sentenças judiciais e precatórios (+ R\$ 7,2 bilhões); 3- subsídios, subvenções e Proagro (+ R\$ 13,8 bilhões); 4- apoio financeiro a

estados e municípios (+ R\$ 55,2 bilhões) e 5- créditos extraordinários (+ R\$ 290,8 bilhões).

O Auxílio Emergencial está nesta última rubrica, tendo somado despesas de R\$ 212,8 bilhões de abril a agosto. Ainda dentre os gastos extraordinários cabe destacar as despesas adicionais do Ministério da Saúde (+ R\$ 32 bilhões), aquelas com cotas de fundos garantidores de crédito (R\$ 25,9 bilhões) e o benefício emergencial de manutenção do emprego e da renda (R\$ 22,3 bilhões).

Essas despesas devem cair no último quadrimestre do ano, mas ainda somar R\$ 127,9 bilhões, de acordo com o Ministério da Economia. Serão mais R\$ 41,7 bilhões com o Auxílio Emergencial, R\$ 24 bilhões com apoio a Estados e municípios, R\$ 20,9 bilhões com despesas extras do Ministério da Saúde e R\$ 28,9 bilhões com a manutenção do emprego e da renda.

A menor despesa com juros incidentes sobre a dívida pública foi a única notícia positiva nos resultados fiscais divulgados. Nos primeiros oito meses de 2020, essas caíram para 4,6% do PIB, contra 5,4% um ano antes, fazendo com que o setor público consolidado acumulasse déficit nominal de 16,7% do PIB de janeiro a agosto, quase o triplo dos 5,9% do PIB do mesmo período de 2019. Fundamental para isso foi a queda da taxa de juros implícita na Dívida Bruta do Governo Geral, de 5,3% nos primeiros oito meses de 2019 para 3,7% em igual período deste ano.

A dívida bruta, porém, deu um salto, de 75,8% do PIB no final do ano passado para 88,8% do PIB em agosto. Como o déficit público continuará elevado e precisando ser financiado, essa dívida vai aumentar mais até o ano terminar, se aproximando de 95% do PIB, um valor elevado para uma economia emergente com elevado risco país.

O drama que se coloca para 2021 pode ser assim descrito. O déficit do INSS deve crescer mais um pouco, pois as receitas não vão se recuperar integralmente, com o desemprego elevado, e as despesas seguirão crescendo. As demais receitas públicas devem subir, pois os setores que mais pagam impostos estão liderando a recuperação, mas não vão voltar ao patamar pré-pandemia. A taxa de juros sobre a dívida pode cair mais um pouco, mas dificilmente compensará a alta no valor da dívida. A despesa com juros vai subir.

Portanto, para evitar um novo salto na dívida pública, resta cortar as despesas primárias do governo federal. Os candidatos naturais, mas não os únicos, são os R\$ 495 bilhões de gastos extraordinários deste ano. Mas há três problemas. 1º, a pandemia não deve estar superada em 31 de dezembro. 2º, o nível de desocupação seguirá muito elevado em 2021. 3º, o presidente não quer abrir mão da popularidade conquistada com o Auxílio Emergencial.

A equação não fecha e isso se reflete na alta dos juros longos e nos deságios nas LFTs. O prazo médio da dívida pública está sendo encurtado, com as operações compromissadas já respondendo por um quarto da dívida bruta. Essas são parte relevante, mas não toda a dívida que vence nos próximos 12 meses, que soma 38% do total. O drama fiscal está aumentando, mas às vezes parece que não há pressa. Cada um segue tocando seu instrumento. O maestro, ninguém sabe onde está.

Link original: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/o-dificil-quadro-fiscal.ghtml>