

## O desafio do déficit público

### *The challenge of the public debt*

SÍLVIO RODRIGUES ALVES\*

---

RESUMO: Tão desafiador quanto lidar com o déficit público é calculá-lo. Este artigo trata da medição da poupança do governo e das necessidades de financiamento do setor público e compara as estatísticas do Brasil, Argentina e México.

PALAVRAS-CHAVE: Déficit; contas públicas; contabilidade social.

ABSTRACT: As challenging as dealing with the public deficit it is to calculate it. This piece deals with the measurement of the government savings and public sector borrowing requirements and compares Brazil, Argentina, and Mexico statistics.

KEYWORDS: Deficit; public accounts; national accounting.

JEL Classification: H62; H68; H83.

---

O déficit do setor público representa para nós um duplo desafio. Em primeiro lugar, pelas dificuldades cada vez maiores em reduzi-lo, tendo em vista a crescente participação dos encargos financeiros, consequência da acumulação de desequilíbrios ao longo de muitos anos, financiados por aumento do endividamento público. Ou seja, adiada a decisão de aumentar a receita ou reduzir a despesa no momento oportuno, o financiamento via endividamento só faz agravar o problema, tornando cada vez mais difícil sua solução.

Além das dificuldades para a redução do déficit público, defrontamo-nos ainda com outro obstáculo, que é a escolha da metodologia mais adequada para medi-lo. Tal problema, que à primeira vista pode parecer de fácil solução, tem se constituído, na prática, em desafio adicional, demandando frequentes revisões nas estatísticas do déficit público.

Nossa experiência refere-se basicamente à metodologia utilizada pelo Fundo Monetário Internacional na avaliação do desempenho da economia dos países membros, denominada necessidades de financiamento do setor público. Contudo, como a série disponível de estatísticas do setor público no conceito do FMI é bastante recente, é conveniente, para o melhor entendimento dos atuais problemas na área das

---

\* Departamento Econômico do Banco Central do Brasil, Brasília/DF, Brasil.

finanças públicas, começar analisando a evolução do déficit público pelo conceito das contas nacionais, que oferece informações para um período mais longo.

## POUPANÇA DO GOVERNO EM CONTA CORRENTE

Pelas contas nacionais, a situação das finanças governamentais é avaliada pela observação do comportamento da poupança do governo em conta corrente, definida como a diferença entre a sua receita líquida – ou seja, arrecadação de impostos menos transferências – e a sua despesa corrente, que corresponde ao pagamento de salários e encargos, mais compras de bens e serviços. Note-se que, pelo conceito das contas nacionais, as empresas estatais estão classificadas no setor privado.

É a poupança do governo em conta corrente que permite a realização de investimentos sem pressionar a dívida pública. Na medida em que o governo não consegue manter nível adequado de poupança em conta corrente, se vê obrigado a lançar mão de recursos adicionais do setor privado para a realização de seus investimentos, que incluem construção de escolas, estradas, saneamento básico etc. Além disso, o governo também se endivida para viabilizar transferências de capital a empresas estatais, que atuam nas mais diversas áreas da economia.

Ao realizar despesas sem dispor dos correspondentes recursos, o governo está comprometendo a sua poupança futura e, ao mesmo tempo, reduzindo sua capacidade de investir, uma vez que os investimentos governamentais, por sua própria natureza, não produzem, a curto prazo, retornos financeiros suficientes para cobrir os encargos de financiamentos.

Tal fato pode ser claramente verificado ao se analisar a evolução da poupança do governo a partir de 1970. Naquele ano, a carga tributária bruta correspondia a 26,0% do PIB e as transferências a 9,3%, o que resultava em receita líquida de 16,7% do PIB, amplamente suficiente para cobrir as despesas correntes, que alcançavam 11,3%, resultando em uma poupança em conta corrente de 5,4% do PIB.

Por conseguinte, o governo, abrangendo toda a administração direta federal, estadual e municipal, podia investir, em 1970, até 5,4% do PIB com recursos próprios, sem necessidade de aumentar seu endividamento. Naquele ano, a dívida mobiliária interna federal, estadual e municipal representava pouco mais de 5% do PIB e os juros da dívida interna pouco mais de 1%.

Cinco anos depois, em 1975, ainda que se tenha verificado ligeira melhora na arrecadação bruta de impostos, acompanhada de redução na despesa corrente do governo, a poupança em conta corrente cai de 5,4% para 3,8% do PIB, em decorrência do aumento das transferências, que passam de 9,3% para 11,8% do PIB. Tal comportamento reflete, basicamente, a pressão adicional dos subsídios, que passam a representar 2,8% do PIB, contra 0,8% em 1970. Os juros da dívida interna continuam pouco expressivos na composição das transferências, apresentando até uma pequena queda em relação a 1970.

Em 1980, embora a despesa corrente do governo apresentasse sensível declínio,

a poupança cai para apenas 1,2% do PIB, como consequência da forte queda da receita líquida, que passa a representar apenas 10,2% do PIB, contra 14,5% em 1975 e 16,7% em 1970. Enquanto a carga tributária bruta continua sua tendência declinante, caindo para 24,2% do PIB, as transferências aumentam para 14,0% do PIB, impulsionadas, mais uma vez, pela escalada dos subsídios, que já alcançam 3,6% do PIB. Só então começa a se verificar presença mais significativa dos encargos da dívida interna, que se aproximam dos 2% do PIB.

A partir de 1980, contudo, é que a situação se complica de fato. A carga tributária bruta continua caindo, a despesa corrente começa a se elevar e as transferências, pressionadas pelo aumento dos encargos financeiros, disparam de vez. A essa altura, o governo já havia cortado metade de seus investimentos, sacrificando a qualidade dos serviços prestados e prejudicando até programas prioritários na área social.

Tabela 1: Poupança do governo em conta corrente  
(conceito de contas nacionais)

(Em% do PIB)

Discriminação	1970	1975	1980	1985
A) Receita tributária bruta	26,0	26,3	24,2	22,2
B) Transferências	9,3	11,8	14,0	20,5
Juros da dívida interna	1,4	1,2	1,9	10,9
Assistência e Previdência	8,2	7,0	7,6	7,1
Subsídios	0,8	2,8	3,6	1,6
Outras <sup>1</sup>	- 1, 1	0,8	0,9	0,9
C) Receita líquida do governo (A-B)	16,7	14,5	10,2	1,7
D) Despesa corrente do governo	11,3	10,7	9,0	9,7
Salários e encargos	8,3	7,5	6,2	6,8
Compras de bens e serviços	3,0	3,2	2,8	2,9
E) Poupança em conta corrente (C-D)	5,4	3,8	1,2	-8,0

Fonte: IBGE.

<sup>1</sup> Resultado líquido de transferências diversas menos outras receitas.

A escalada das taxas de juros internacionais, que chegam a alcançar o nível real recorde de 7,3% a.a. em 1981, seguida da interrupção do fluxo de recursos externos para os países em desenvolvimento, introduz outro importante agravante para complicar ainda mais a situação.

Como consequência, o Produto Interno Bruto, após apresentar crescimento médio de 8,7% no período 1971-1980, despencava violentamente em 1981, com redução de 3,4%. No ano seguinte, o PIB apresenta pequeno crescimento (0,9%), voltando a cair novamente em 1983 (-2,5%). Comparando-se o produto per capita, verifica-se que seu nível em 1983 representava apenas 88,3% da produção de 1980, só recuperada no exercício de 1986. Além disso, a inflação, que inicia os anos

70 no nível de 20%, alcança o patamar dos 100% ao começar a década de 80, passando rapidamente para os 200% a partir de 1984.

Nesse contexto, confundindo-se entre as causas e consequências da recessão e da inflação, a poupança em conta corrente do governo passa a ser negativa a partir de 1982, alcançando o percentual de -8,0% do PIB em 1985, quando a receita bruta foi quase totalmente absorvida pelas transferências, infladas pela disparada dos encargos da dívida interna, que alcançam 10,9% do PIB (1,4% em 1970).

Assim, em 1985, de uma receita bruta correspondente a 22,2% do PIB restam liquidamente apenas 1,7%, após descontados 20,5% de transferências, das quais mais da metade referentes aos juros da dívida interna. Aqui, a pergunta que se coloca é: qual a política fiscal capaz de reverter a situação e recuperar a capacidade de investimento do governo? Ora, se os juros já representam metade da carga tributária, seria necessário um aumento de 50% dos impostos só para compensar esses pagamentos. Mesmo assim, com uma carga tributária absurdamente alta (33% do PIB), a poupança em conta corrente seria inferior a 3% do PIB, aproximadamente metade da verificada em 1970.

O que restaria a fazer em uma situação como esta? É evidente que, em um contexto de elevado endividamento público e inflação superior a 200% a.a., os juros nominais da dívida pública tendem a crescer em proporção muito superior à da receita do governo. Por outro lado, com inflação de 200%, se o governo fosse capaz de gerar receita fiscal suficiente para atender aos encargos nominais de sua dívida interna, estaria pagando, em um só ano, 2/3 do estoque da dívida ao final do ano anterior, o que seria desejável mas, ao mesmo tempo, altamente improvável.

Dessa forma, para o melhor entendimento da real situação das finanças do governo, com vistas à formulação da política fiscal, optou-se, na elaboração do Plano de Controle Macroeconômico, por um ajuste na série das contas nacionais, de modo a retirar, da despesa de juros da dívida interna, a parcela correspondente à correção monetária. Ou seja, considerou-se que a correção monetária, em uma conjuntura de inflação elevada, é melhor classificada como principal do que como encargo da dívida. A série resultante desse ajustamento (Tabela 2) fica bem mais compreensível e apropriada à formulação da política fiscal.

Na Tabela 1 verifica-se que os juros da dívida interna, que até 1980 se mantêm em percentual reduzido (0,7% do PIB), pulam para 3,7% do PIB em 1985, como consequência do elevado endividamento do governo, reflexo, em grande parte, do aumento das taxas de juros internacionais e da interrupção do fluxo de recursos externos. Aqui cabe uma explicação, já que estamos falando em juros internos e não externos. É que, no início dos anos 80, o Banco Central já havia acumulado razoável estoque de depósitos registrados em moedas estrangeiras (US\$ 12,3 bilhões em 31.12.1981), lastreados, pelo menos parcialmente, em uma crescente carteira de títulos federais. A partir de 1982, com o refinanciamento do principal vincendo da dívida externa junto aos bancos credores, os depósitos no Banco Central (Projeto 2) superaram amplamente os respectivos reempréstimos, aumentando o passivo externo do Banco Central e contribuindo para o aumento de sua carteira própria, que, ao final de 1985, detinha 36% dos títulos federais em circulação (ORTN e LTN).

A gradativa redução da carga tributária bruta e o aumento dos juros da dívida interna explicam a acentuada deterioração das finanças do governo, cuja poupança em conta corrente – ajustada na forma descrita – cai de 6,1% do PIB em 1970 para -0,8% em 1985, estando estimada em 2,0% em 1986 – como consequência da recuperação da arrecadação – e zero em 1987.

Enquanto isso, a dívida mobiliária consolidada dos governos federal, estadual e municipal aumenta rapidamente, passando de 5% do PIB em 1970 para 10% ao final da década e 20% em 1986.

No que se refere aos investimentos, o governo ainda consegue, até 1975, mantê-los no patamar de 4% do PIB. A partir daí, contudo, há clara tendência declinante, chegando-se aos anos 80 com investimentos governamentais correspondentes a pouco mais de 2% do PIB.

Tabela 2: Poupança do governo em conta corrente  
(conceito de contas nacionais)

(Em% do PIB)

Discriminação	1970	1975	1980	1985	1986 (E)	1987 (P)
A) Receita tributária bruta	26,0	26,3	24,2	22,2	25,3	24,0
Impostos diretos	9,2	11,8	10,9	11,8	...	...
Impostos indiretos	16,8	14,5	13,3	10,4	...	...
B) Transferências	8,6	11,0	12,8	13,3	13,3	14,0
Juros da dívida interna <sup>1</sup>	0,7	0,4	0,7	3,7	3,6	3,6
Assistência e Previdência	8,2	7,0	7,6	7,1	6,8	7,3
Subsídios	0,8	2,8	3,6	1,6	2,0	2,1
Outras <sup>2</sup>	- 1,1	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0
C) Receita líquida do governo (A-8)	17,4	15,3	11,4	8,9	12,0	10,0
D) Despesa corrente do governo	11,3	10,7	9,0	9,7	10,0	10,0
Salários e encargos	8,3	7,5	6,2	6,8	7,0	7,0
Compras de bens e serviços	3,0	3,2	2,8	2,9	3,0	3,0
E) Poupança em conta corrente (C-D)	6,1	4,6	2,4	-8,0	2,0	0,0
F) Investimento do governo	4,4	4,1	2,3	2,3	...	...

Fonte: Plano de Controle Macroeconômico, Ministério da Fazenda, julho 1987.

<sup>1</sup> Exclui correção monetária.

<sup>2</sup> Resultado líquido de transferências diversas menos outras receitas.

(E) Estimativa.

(P) Projeção.

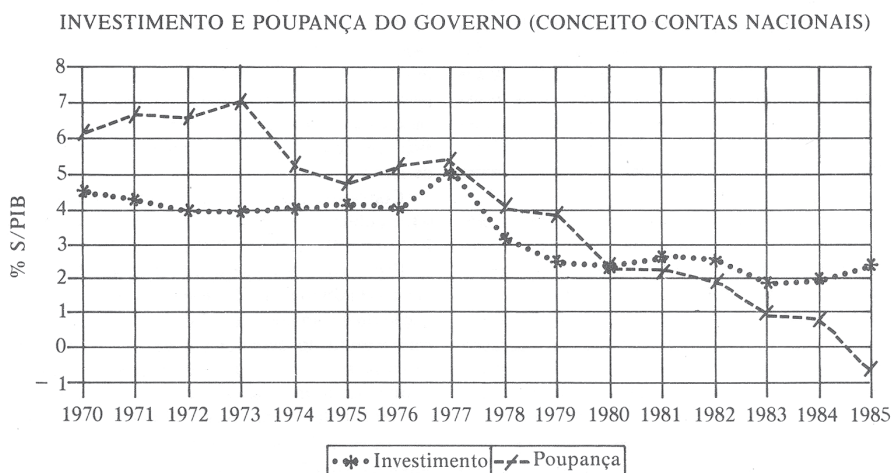
O reconhecimento da impossibilidade de manutenção de tamanho desequilíbrio levou o governo, na formulação do Plano de Controle Macroeconômico, a enfatizar a necessidade de urgente recuperação das finanças governamentais, tanto através de aumento da carga tributária líquida, como da contenção das despesas correntes. Na verdade, dadas as condições pouco animadoras do mercado finan-

ceiro internacional, o governo não tem outra alternativa: ou consegue recuperar a sua poupança em conta corrente ou não será possível ao país crescer a 7% ao ano, como se deseja. Portanto, o déficit é o grande desafio a enfrentar, e só será vencido se houver, efetivamente, firme determinação de todo o governo, do Congresso Nacional e da sociedade em geral.

## NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

Na medida em que se deterioravam as finanças governamentais, com declínios sucessivos de sua poupança em conta corrente, aumentavam as pressões de financiamento sobre o setor privado, ou seja, à queda da carga tributária líquida equivalia aumento correspondente da dívida do setor público.

De forma simplificada, as necessidades de financiamento do setor público correspondem à variação da dívida pública em dado período. No Brasil, contudo, pelo tamanho do setor público e grande complexidade de suas contas, a tarefa de aferição do fluxo de financiamento absorvido anualmente pelo governo e suas empresas não é muito simples. A existência de despesas fiscais misturadas às contas monetárias requer um verdadeiro trabalho de “garimpagem” para separar e classificar apropriadamente os itens componentes do déficit público. A ausência de um plano de contas uniformizado para todo o sistema financeiro, associado a insuficientes desdobramentos contábeis e até erros de classificação, constitui complicador adicional na mensuração do déficit público.



Em consequência, têm sido frequentes as revisões dos números relativos ao déficit público. Apesar de sempre acompanhadas das correspondentes justificativas e explicações, essas revisões não deixam de provocar alguma confusão, principalmente pela forma sensacionalista com que são normalmente tratadas pela imprensa.

Na verdade, no dia a dia do acompanhamento das contas monetárias e fiscais,

vão sempre surgindo fatos novos que suscitam dúvidas e discussões a respeito de sua natureza e apropriada classificação. Essas dúvidas, após discutidas internamente, são apresentadas ao staff do FMI, aproveitando sua experiência no tratamento desses assuntos e tendo em vista a necessidade de se manter uniformidade de critérios.

Esse foi o caso, por exemplo, dos desembolsos para saneamento dos bancos estaduais. A dúvida surgiu pelo fato de que o critério do FMI pretende medir as necessidades de financiamento do setor público não-financeiro. Se o desequilíbrio dos bancos estaduais reflete a situação financeira dos respectivos estados, já estaria contabilizado no ativo desses bancos e, em consequência, devidamente computado no cálculo das necessidades de financiamento do setor público. De fato, a origem do desequilíbrio dos bancos estaduais está, efetivamente, no financiamento do déficit dos estados e municípios. A partir daí, contudo, a necessidade de captar crescentes volumes de recursos para manter esses financiamentos acabou pressionando excessivamente as taxas de captação desses bancos, que, já onerados por custos administrativos mais elevados que o de seus concorrentes privados, acabaram acumulando perdas patrimoniais e introduzindo novos componentes de desequilíbrio financeiro. Essa conclusão nos levou a incluir os recursos canalizados para o saneamento dos bancos estaduais no cômputo do déficit público, mesmo com o risco de estarmos cometendo alguma dupla contagem.

Tabela 3: Poupança do governo em conta corrente  
(conceito de contas nacionais)  
metas para 1988-1991

Discriminação	1988	1989	1990	1991
A) Receita tributária líquida	12,0	13,0	14,0	14,0
B) Despesa corrente do governo	9,7	9,4	9,0	8,7
C) Poupança em conta corrente	2,3	3,6	5,0	5,3

Fonte: Plano de Controle Macroeconômico, Ministério da Fazenda, julho 1987.

Outro problema foi o subsídio implícito no crédito rural, que praticamente não existia e, portanto, não estava previsto no cálculo do déficit público. Contudo, a fixação em 10% a.a. da taxa de juros desses empréstimos, seguida do recrudescimento da inflação no início de 1987, levou à geração de considerável subsídio implícito nessas operações – atendidas, em grande parte, com suprimentos do Banco Central -, tornando necessária sua inclusão no cálculo do déficit público.

Ainda com relação às alterações mais recentes, outra que merece destaque foi a modificação no tratamento da dívida mobiliária estadual e municipal. Esta dívida era considerada de forma líquida, ou seja, deduzindo-se os títulos em poder dos Tesouros estaduais e suas empresas. Verificou-se, contudo, que a maior parte desses papéis estava sendo financiada pelo mercado através de operações de *overnight*. Assim, diante das dificuldades de se separar a parcela efetivamente financiada pelo setor público estadual, optou-se por considerar o total da dívida mobiliária no cômputo do déficit, minimizando, dessa forma, a possibilidade de erro.

Com essas alterações, o déficit operacional do setor público em 1986, inicialmente calculado em 2,9% do PIB, foi reavaliado em 3,7%.

Espera-se que a partir de 1988, com a conclusão do processo de unificação orçamentária e instituição do orçamento de crédito, a tarefa de acompanhamento do desempenho do setor público fique mais simples e transparente, reduzindo ou até eliminando a necessidade de periódicas revisões.

Na Tabela 4, são apresentadas as estatísticas das necessidades de financiamento do setor público nos conceitos operacional e nominal, comparando-se estas últimas com a inflação e com os resultados obtidos pela Argentina e pelo México.

Os resultados para o Brasil mostram que o comportamento do déficit nominal está muito mais associado às taxas de inflação do que aos progressos obtidos no controle do déficit operacional. Assim, ao dobrar a taxa de inflação entre os exercícios de 1981 e 1984, o déficit nominal em relação ao PIB quase dobra também, ainda que, no mesmo período, o déficit operacional tenha se reduzido à metade. Esta foi a razão que levou à adoção do critério operacional no acompanhamento do programa de ajustamento com o FMI. Era necessário mostrar que se estava fazendo grande esforço na área fiscal, o que não era possível de ser verificado pelo comportamento do déficit nominal.

Tabela 4: Brasil. Argentina e México déficit público inflação e PIB

Discriminação	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Brasil						
Déficit operacional (% s/ PIB)	6,2	7,7	4,4	3,1	4,3	3,7
Déficit nominal (% s/ PIB)	13,0	17,3	21,0	23,6	27,5	10,8
Inflação média (% a.a.)	101,7	100,5	135,0	192,1	226,0	144,4
Inflação dez./dez. (% a.a.)	95,6	104,8	164,0	215,3	242,2	75,5
Crescimento real do PIB (%)	-3,3	0,9	-2,5	5,7	8,3	8,2
Argentina						
Déficit nominal (% s/ PIB)	16,7	18,0	17,9	15,6	7,0	3,9
Inflação média (% a.a.)	104,5	164,7	343,9	626,7	672,1	90,1
Inflação dez./dez. (% a.a.)	131,3	209,7	433,7	688,0	385,4	81,9
Crescimento real do PIB (%)	-6,4	-5,2	2,8	2,6	-4,8	4,9
México						
Déficit nominal (% s/ PIB)	14,7	17,6	8,9	8,7	10,0	16,3
Inflação média (% a.a.)	27,9	58,9	101,9	65,4	57,7	86,2
Inflação dez./dez. (% a.a.)	28,7	98,9	80,8	59,2	63,7	105,8
Crescimento real do PIB (%)	8,0	-0,6	-5,3	3,5	2,7	-3,8

Fontes: Banco Central do Brasil – Departamento Econômico, IBGE e Economic Review – Manufacturers Hanover Trust Company.

Por conseguinte, a meta inicialmente acertada com o FMI, de reduzir à metade o déficit nominal do setor público entre os exercícios de 1982 e 1983, só era viável se a inflação se reduzisse igualmente à metade, conforme se pretendia. Não se



conseguindo conter a inflação, o déficit nominal não parou de crescer, alcançando 27,5% do PIB em 1985. Em 1986, com a acentuada queda da inflação, o déficit nominal também despencou, alcançando 10,8% do PIB. Neste caso, o bom resultado também reflete a diferença entre a inflação média (144%), que sensibiliza o PIB, e a inflação de final de período (75%), que serve de base para a correção dos saldos de empréstimos e da dívida.

Em outros países da América Latina, como Argentina e México, a vinculação do déficit nominal com a inflação não é tão pronunciada como no Brasil.

Assim, a Argentina, apesar de ter sua inflação dobrada entre os exercícios de 1982 e 1983, manteve o déficit nominal no patamar de 18%. No ano seguinte, a inflação dobrou novamente, enquanto o déficit nominal, curiosamente, apresentava ligeiro declínio. Em 1985 e 1986, com o Plano Austral, a inflação reduziu-se rapidamente, seguida de idêntico comportamento do déficit nominal, que encerrou o exercício de 1986 com o reduzido percentual de 3,9% do PIB.

No caso do México, o déficit nominal caiu de 17,6% do PIB para 8,9% de 1982 para 1983, embora a inflação quase tenha dobrado no mesmo período: Em 1985 e principalmente em 1986, a inflação aumenta novamente, seguida de idêntico comportamento do déficit nominal.

É interessante observar como são diferentes os resultados obtidos pelo Brasil, Argentina e México. Este último conseguiu de fato reduzir à metade o déficit público em 1983, razão pela qual era frequentemente citado como exemplo aos técnicos brasileiros nas negociações com o FMI e bancos credores. Teve que pagar, contudo, um custo muito elevado na forma de uma recessão duas vezes maior que a nossa. À tímida recuperação observada em 1984, seguiu-se desaceleração no crescimento da economia mexicana em 1985 e nova recessão em 1986, como consequência, principalmente, da acentuada queda nos preços do petróleo. O resultado final foi um crescimento de apenas 4% no período 1981-1986, com a baixíssima média anual de 0,66%.

Na Argentina, a situação é ainda mais dramática, alternando-se período de profunda recessão com outros de pequeno crescimento. Em consequência, o Produto Interno Bruto argentino, em 1986, era ainda 6,5% inferior ao de 1980.

Assim, em comparação com esses países, o Brasil pode se considerar em situação privilegiada. Com todos os problemas que enfrentamos, ainda conseguimos acumular crescimento de 17,7% nos últimos seis anos, significando média anual de 2,8%. O Plano de Controle Macroeconômico mostra que é possível crescer a 7% ao ano, dependendo basicamente de vencer o desafio do déficit público. Portanto, seria uma pena se as pressões políticas botassem tudo a perder. Qualquer erro agora terá um custo muito alto para o país. Temos que vencer esse desafio!

