

## Condição fiscal do setor público brasileiro: uma análise com ênfase nos estados das regiões Norte/Nordeste e no financiamento para o desenvolvimento rural

*Rodrigo Octávio Orair (Ipea/IPC-IG); Sergio Wulf Gobetti (Ipea) e André Amorim Alencar, Consultor economista*

O Brasil é um país continental e uma república federativa, constituída por 27 unidades da federação (incluindo o Distrito Federal, onde se situa a capital Brasília) e mais de 5,5 mil municípios, todos com autonomia tributária e com grande inserção nas atribuições que usualmente competem à administração pública, tais como suprir serviços de saúde e educação, segurança pública e infraestruturas diversas. Desse modo, a política fiscal brasileira envolve três esferas de governo, que se inter-relacionam tanto na hora de definir as respectivas atribuições constitucionais, quanto na hora de arrecadar tributos e partilhá-los ou buscar outras alternativas para seu financiamento, que pode ser por meio de endividamento. Nesse processo de articulação federativa, entretanto, o governo central tem papel decisivo e mais poderes que os demais entes, de modo que as políticas traçadas ao âmbito central – além do próprio ambiente macroeconômico nacional – influenciam, sobremaneira, a margem de manobra dos estados e municípios, restringindo, na prática, sua efetiva autonomia.

Dessa forma, o estudo das possibilidades de expansão do financiamento para estados e municípios brasileiros requer compreender as restrições fiscais que, por longo tempo, marcaram a atuação dos entes governamentais, delimitando, no espaço e no tempo, o significado e a dimensão da atual crise fiscal e econômica e suas possíveis repercussões sobre as políticas postas em prática na última década. Em particular, é importante avaliar até que ponto o espaço fiscal para maior endividamento de estados e municípios, aberto entre 2008 e 2011, será afetado no horizonte de médio e longo prazo.

A análise elaborada ao longo desse estudo mostra, em primeiro lugar, que o setor público brasileiro apresenta, atualmente, uma condição fiscal muito menos frágil que a verificada em outros períodos de cenário internacional turbulento, como a crise da dívida externa na década de 1980 ou as crises cambiais dos países emergentes na segunda metade dos anos de 1990. O endividamento líquido foi fortemente reduzido após 2003 e passou a ter uma composição menos vulnerável aos choques externos, em razão da desindexação da dívida em relação ao dólar e da acumulação de reservas cambiais que transformaram o país em credor líquido de moeda estrangeira.

A menor vulnerabilidade financeira do setor público, combinada com a retomada do crescimento econômico, conferiu margem de manobra para uma inflexão na política fiscal brasileira a partir de 2006, quando se inicia uma fase de expansionismo fiscal (SCHETTINI et al., 2011), marcada tanto por desonerações tributárias quanto, inicialmente, por aumento de investimentos públicos que haviam sido drasticamente reduzidos nos ajustes fiscais de 1999 e 2003. Essa inflexão resultou no relaxamento das restrições do governo central ao endividamento de estados e municípios e na redução dos resultados primários das três esferas da administração pública, que de um superávit superior a 3 por cento do PIB evoluiu para um déficit de 0,59 por cento do PIB em 2014, o primeiro desde a introdução do regime de metas fiscais, em 1999.<sup>1</sup>

Inicialmente e, na verdade, na maior parte do período pós-2006, a redução gradual dos resultados primários não impediu que a dívida líquida do setor público continuasse caindo, até alcançar 31,5 por cento do PIB em 2013 (ante 58,9 por cento do PIB ao fim de 2002). Apenas em 2014, diante da forte retração econômica e da queda acentuada do resultado primário (que de superávit passou a déficit), o endividamento voltou a subir para 34,1 por cento do PIB, o que, em termos históricos, corresponde a um patamar baixo e semelhante ao verificado ainda na primeira metade da década de 1990. O problema é que o custo de estabilização dessa dívida – isto é, o superávit primário requerido evitar que ela cresça em proporção do PIB – se tornou excessivamente elevado nos últimos anos por outro fator relacionado à composição do endividamento; a saber, pelo acúmulo simultâneo de ativos e passivos do setor público e pelo diferencial de juros entre eles.

Assim, o endividamento brasileiro foi reduzido em termos líquidos, mas em termos brutos cresceu em decorrência da acumulação de ativos de baixa rentabilidade (reservas cambiais e créditos junto ao BNDES, ou seja, empréstimos a juros subsidiados para incentivar os investimentos privados) com contrapartida na ampliação de passivos mais onerosos (títulos da dívida mobiliária e operações

compromissadas, realizadas pelo Banco Central). Explicando, assim, a elevada conta de juros nominais líquidos do setor público (diferença entre juros pagos e juros recebidos), principalmente depois que o Banco Central, mesmo em cenário de forte desaceleração econômica, voltou a elevar a taxa de juros para tentar controlar a inflação.

Desse modo, pela combinação de resultados primários cada vez menores e juros cada vez maiores (explicados, como visto, tanto pela taxa oficial de juros quanto pelo seu diferencial em relação às taxas que remuneram os ativos), o déficit nominal e o endividamento crescem. A resposta do governo brasileiro nesse cenário adverso ocorreu via implementação de um ajuste fiscal, em curso a partir de 2015, que interrompeu o período de flexibilização fiscal com o objetivo de resgatar a credibilidade dos agentes econômicos na sustentabilidade das contas públicas e, assim, via canais expectacionais não keynesianos (GIAVAZZI, PAGANO, 1990), tentar retomar o crescimento e o equilíbrio fiscal. Esse tipo de política implicará, pelo menos no médio prazo, fortes restrições do governo federal à liberação de novas operações de crédito para estados e municípios, maior controle das despesas (e corte de investimentos) e revisão de uma série de desonerações tributárias e subsídios implementados no período anterior.

O estudo mostra ainda como o endividamento dos entes regionais tem sido afetado em seu nível e composição pelas diretrizes traçadas ao âmbito central de governo e pela evolução da situação macroeconômica. Desde 1997, os grandes estados e municípios se tornaram devedores da União, por intermédio de um acordo no qual o governo central assumiu a dívida mobiliária desses entes, que, em troca, se viram impossibilitados de continuar emitindo títulos públicos e se obrigaram a passar a canalizar uma proporção de suas receitas para a quitação de sua dívida contratual com o Tesouro Nacional (corrigida por um índice de preços, IGP-DI,<sup>2</sup> mais uma taxa real de juros de 6 por cento a 9 por cento ao ano). Esse processo de amarra institucional ao endividamento foi concluído em 2000 com a aprovação de uma lei de responsabilidade fiscal que estabeleceu limites ao endividamento público e proibiu as formas usuais de financiar déficit via operações com os bancos públicos, entre outras rotinas que visavam evitar a repetição das situações de grave desequilíbrio fiscal dos anos de 1990.

Simultaneamente a esses controles específicos e individuais, no âmbito de cada ente separadamente, o governo central também passou a controlar o volume global de crédito via resoluções do Conselho Monetário Nacional, o que restringiu a obtenção de empréstimos mesmo por parte de estados e municípios pouco endividados ou sem qualquer dívida. Com essas amarras institucionais, a dívida líquida dos estados e municípios caiu 6,3 p.p. do PIB entre 2002 e 2008, alcançando 13,4 por cento do PIB nesse último ano. Contudo, é importante salientar dois outros fatores que favoreceram a queda do endividamento estadual e municipal nesse período: a aceleração do crescimento econômico, que impulsionou as receitas estaduais, e as tendências de valorização cambial e controle da inflação, que influenciaram favoravelmente o indexador que corrige a dívida renegociada com a União (IGP-DI, índice de preço sensível ao câmbio).

Este contexto modificou-se a partir de 2008, não somente pela deterioração do cenário macroeconômico, mas principalmente

pela retomada da contratação de créditos externos e bancários, que contou com o aval da União. Entre 2008 e 2014, a dívida renegociada com a União manteve sua trajetória declinante, caindo 4,2 p.p. do PIB, e, em um primeiro momento, superando a contratação de novas operações de crédito. É somente a partir de 2011 que há interrupção da tendência de queda do endividamento líquido, quando os novos créditos passam a compensar ou mesmo superar a quitação dos compromissos com a União. A dívida líquida dos entes regionais, que havia caído 2,5 p.p. nos anos 2008-2011, até 10,8 por cento do PIB, passou a mostrar estabilidade durante 2011-2013 e cresceu para 11,6 por cento do PIB em 2014. Nível que também pode ser considerado relativamente baixo em termos históricos e remonta àqueles observados no período anterior ao crescimento do endividamento na segunda metade da década de 1990.

Por isso, a retomada do endividamento externo e bancário nos governos regionais deve ser caracterizada muito mais como uma mudança na composição da dívida do que uma trajetória de crescente endividamento. Ainda assim, correspondeu a um fenômeno bastante expressivo: na esfera estadual, que concentrou a tomada de novos créditos, a dívida bancária e externa saltou de R\$ 23,3 bilhões para R\$ 160,0 bilhões entre 2008 e 2014 e ampliou seu peso no total da dívida de 6 por cento para 26 por cento, ocupando o espaço da declinante da dívida com a União. Esse fenômeno se processou com maior intensidade nas regiões Norte/Nordeste, onde a fatia das dívidas bancárias e externas passou a ser predominante (79 por cento da dívida na região Norte e 66 por cento no Nordeste) e a fatia da dívida com a União tornou-se secundária.

A análise por instituição credora revela que o fenômeno foi impulsionado primordialmente por operações de crédito dos estados junto aos bancos públicos (BNDES, BB e CEF), além de organismos multilaterais (BIRD e BID). Verifica-se ainda que, embora parte dos empréstimos tenha sido utilizado para promover uma reestruturação de passivos, substituindo a dívida contratada com a União por empréstimos mais “baratos”, o principal destino dos recursos foi financiar projetos de infraestrutura urbana e novos programas do governo federal de apoio ao investimento. Contudo, as operações de crédito também foram destinadas a outras finalidades, como o financiamento do desenvolvimento rural, que cresceu com as demais dívidas e manteve sua parcela no total relativamente estabilizada (após excluir a dívida com a União).

Os projetos específicos de desenvolvimento rural são financiados integralmente pelo BIRD e FIDA, cuja ação está concentrada na região Nordeste. No conceito mais amplo que inclui projetos de combate à pobreza rural e desenvolvimento sustentável/ambiental, os organismos multilaterais também são os principais financiadores (BIRD e BID) e o principal destino são as regiões Norte/Nordeste. Em média, cerca de 86 por cento das operações de crédito dos projetos de financiamento do desenvolvimento rural estão nas regiões Norte/Nordeste e tais operações passaram de R\$ 1,9 bilhões em 2011 para R\$ 6,3 bilhões em 2013.

A avaliação dos indicadores de grau de endividamento e capacidade pagamento, assim como a classificação de risco de crédito, de acordo com metodologia desenvolvida pelo Tesouro Nacional, mostra que a condição fiscal da maioria dos estados das regiões Norte/Nordeste ainda não é preocupante. No entanto, tal afirmação deve ser interpretada com cautela

porque a melhoria no grau de endividamento deixou de ocorrer a partir de 2011, a capacidade de pagamento deteriorou-se em uma grande parcela de estados desde meados de 2013, e todos verificaram grave piora nos seus resultados fiscais com perspectivas pouco favoráveis para o horizonte mais próximo. Os indicadores devem evoluir desfavoravelmente na medida em que captem essas tendências mais recentes de deterioração fiscal. Mesmo que isso não aponte para um comportamento explosivo do endividamento, inclusive porque o ajuste fiscal em curso pelo governo federal implicará endurecimento no controle das novas operações de crédito e porque o estoque da dívida com a União deve ser beneficiado por medidas de reestruturação (revisão retroativa de indexador), recentemente aprovadas pelo Congresso e que devem ser efetivadas em 2016.

Tais fatores influenciarão no sentido de conter uma eventual trajetória insustentável do endividamento, apesar da notória deterioração fiscal. Contudo, o aspecto mais preocupante do ponto de vista da condição fiscal diz respeito à deterioração nos resultados primários do governo geral (União, estados e municípios), da ordem de 3,9 p.p. do PIB entre 2008 e 2014, período em que o significativo superávit de 3,33 por cento se converteu no déficit de 0,59 por cento. Na estatística regionalizada “acima da linha” (divulgada pelo BC), a deterioração dos resultados primários ocorreu de maneira generalizada por todos governos estaduais do país e totalizou 1,5 p.p. do PIB no mesmo período, com o superávit de 1,3 por cento passando para déficit de 0,2 por cento.

O detalhamento desses resultados primários pelos seus principais componentes indica que a deterioração nos resultados primários, em proporção do PIB, deve-se quase integralmente ao aumento das despesas. As receitas permaneceram relativamente estabilizadas, mesmo sob a vigência das políticas de desoneração tributária na esfera federal. Isto é, o processo de flexibilização fiscal iniciado em 2006 não se traduziu em piora significativa dos resultados fiscais na maior parte do período porque as receitas foram impulsionadas pelas elevadas taxas de crescimento do produto e pelo aumento no grau de formalização do mercado de trabalho e das empresas. Contudo, a partir de 2011, a manutenção do ritmo de expansão das despesas no cenário de baixo crescimento econômico e desaceleração das receitas provocou rápida deterioração dos resultados fiscais.

A análise individualizada dos estados corroborou essas constatações ao mostrar que o padrão mais comum de comportamento fiscal nas regiões Norte/Nordeste combinou crescimento acelerado das despesas primárias, persistentemente superior ao PIB, com queda no ritmo de crescimento das receitas primárias. No entanto, a desaceleração das receitas primárias foi atribuída a causas distintas nos estados das regiões Norte/Nordeste em comparação às demais regiões do país. Nessas regiões, verificou-se uma relação mais estreita com a desaceleração das transferências do governo federal, não somente pelo maior grau de dependência do orçamento no que se refere às transferências como também pelos melhores desempenhos econômicos e da arrecadação própria nessas regiões (salvo algumas exceções). Isto é, a desaceleração das receitas primárias nas regiões Norte/Nordeste reflete, principalmente, os impactos indiretos da desaceleração econômica e da flexibilização fiscal (desonerações tributárias) sobre a arrecadação federal compartilhada com os governos

regionais. Diferentemente das regiões Sul/Sudeste, nas quais os impactos diretos sobre a arrecadação própria foram mais decisivos, em razão do menor grau de dependência em relação às transferências e do pior desempenho econômico que prevaleceu entre seus estados.

A análise das despesas, contudo, mostra que elas cresceram por determinantes diversos na esfera federal e na regional. Na esfera federal, o crescimento foi explicado, principalmente, pelos gastos com benefícios sociais, subsídios e custeio. Enquanto na esfera regional, tanto em estados e municípios, o principal determinante do aumento do gasto foram as despesas com pessoal.

Os gastos de pessoal cresceram de maneira generalizada por quase todos os governos estaduais do país e são os principais responsáveis pelo elevado patamar de crescimento das despesas primárias. Adicionalmente, os gastos de custeio podem ser considerados um determinante secundário e mais restrito a determinados estados, mesmo que majoritários nas regiões Norte/Nordeste. O comportamento das despesas de custeio explica menos o elevado patamar de crescimento e mais as diferenças entre os estados: estados que mais controlaram as despesas de custeio mostraram menores taxas de crescimento das despesas primárias e vice-versa.

Paradoxalmente, o investimento público, que foi o principal alvo da flexibilização fiscal e destino prioritário das novas operações de crédito dos estados e municípios, permaneceu relativamente estável a partir de 2008-2010, interrompendo a tendência prevaiente de expansão, no início da fase de redução dos resultados primários. Esse fato se verificou tanto na esfera federal, quanto na estadual e municipal. Tal evidência sugere que os governos estaduais promoveram uma substituição de fontes de financiamento, liberando recursos livres, antes comprometidos com os investimentos, para fazer frente às despesas de pessoal e em muitos casos de custeio.

Essa canalização do espaço fiscal para despesas correntes é um fato preocupante porque as despesas de investimentos possuem maior capacidade de estimular o crescimento econômico. Por outro lado, a tendência generalizada de expansão dos gastos correntes reflete, em grande medida, pressões de caráter mais estrutural sobre os orçamentos estaduais. Tais como as pressões redistributivas em favor da ampliação dos serviços sociais básicos (saúde e educação), o impacto da política de valorização do salário-mínimo sobre a folha salarial e as pressões demográficas sobre os benefícios previdenciários. Trata-se, em muitos casos, de pressões exógenas às autoridades fiscais, que constituem os principais vetores de expansão dos gastos públicos e restringem bastante os graus de liberdade para se promover um ajuste fiscal pelo lado das despesas.

Pelo lado das receitas, os governadores também enfrentam dificuldades em ampliar, na atual conjuntura de baixo crescimento econômico, a arrecadação do seu principal tributo (ICMS, o imposto sobre valor adicionado de competência dos estados), cujas bases de incidência foram erodidas durante um longo processo de guerra fiscal. Ao mesmo tempo em que o ajuste fiscal na esfera federal, a partir de 2015, passou a restringir os repasses voluntários de recursos aos entes subnacionais, o que pode ser parcialmente compensado pela revisão de desonerações tributárias que envolvem receitas partilhadas com estados e municípios. Sob esse quadro,

há pouca margem de manobra para um efetivo ajuste fiscal, no curto ou no médio prazo, e a evolução dos resultados fiscais dependerá, principalmente, da perpetuação (ou reversão) do atual cenário depressivo da economia brasileira.

Este cenário depressivo aponta para a convivência com déficit primário nos governos estaduais nos próximos anos. E, em alguns casos, severas dificuldades para manter as contas em dia, como está ocorrendo no Rio Grande do Sul, no qual o governo do estado está atrasando e parcelando o pagamento dos salários dos servidores públicos e tentando aprovar um pacote de aumento de impostos. Na maioria dos estados do Norte/Nordeste, a situação não é tão dramática,

seja por se tratarem de entes mais jovens (alguns originados de ex-territórios federais), seja por enfrentarem menor pressão demográfica (menor longevidade), o que influencia nas suas despesas com aposentadorias. ■

---

#### Notas:

1. Diferente da contração fiscal que ocorreu entre 1999 e 2005, caracterizada pelo aumento da carga fiscal, baixos níveis de investimentos públicos, alvos fiscais rigorosos e restrições sobre novos empréstimos a estados e municípios.
2. O GPI é uma média ponderada do índice de preços ao consumidor, o índice de custos da construção e o índice de preços do produtor.

---

#### Referências:

GIAMAZZI, F.; PAGANO, M. Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. *NBER Working Paper*, n. 3372. Cambridge, United States: NBER, 1990.

SCHETTINI, B. P.; GOUVÊA, R. R.; ORAIR, R. O.; GOBETTI, S.W. Resultado estrutural e impulso fiscal: uma aplicação para as administrações públicas no Brasil – 1997-2010. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 41, n. 2, ago. 2011.

*Este Policy Research Brief é uma parceria entre o IPC-IG e o Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola (FIDA).*

*Este Policy Research Brief é uma republicação de um Sumário Executivo com o mesmo título, publicado em Outubro de 2015. As opiniões expressas neste resumo são dos autores e não necessariamente do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, do Governo do Brasil ou do Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola.*



*Empoderando vidas.  
Fortalecendo nações.*



Ministério do  
Planejamento

