

Nota Técnica



Evolução das previsões da relação dívida/PIB brasileira: uma comparação internacional

Sexta-feira, 17 de dezembro de 2021

Resumo

- ✓ No Prisma Fiscal de abril de 2020, primeiro mês em que o mercado passou a incorporar a crise do Covid19, a mediana da expectativa sobre a relação dívida/PIB brasileira para o ano de 2022 se situava em 85,6%. Em relação ao mês anterior, houve um salto de 9 pontos percentuais;
- ✓ A partir de então, houve seguidas pioras nessa expectativa atingindo o máximo de 96,7% em setembro de 2020. Desde novembro de 2020, esse indicador vem sendo melhorado pelo mercado. Como resultado, o boletim do Prisma Fiscal de outubro de 2021 revelou que o mercado projetava a DBGG em valor próximo a 82,8% do PIB, ou seja, abaixo do que foi previsto no primeiro boletim com a incorporação da crise sanitária nas expectativas, e próximo ao valor de 81,3% registrado no início do governo Jair Bolsonaro (janeiro de 2019);
- ✓ A observação desses indicadores de forma isolada não revela todo o feito obtido pela gestão fiscal do governo. Para se ter uma ideia melhor do esforço fiscal brasileiro, foi considerado uma comparação internacional;
- ✓ Dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) revelam que a maioria expressiva dos países desenvolvidos e em desenvolvimento não conseguiram alcançar o feito brasileiro. As expectativas relativas a esses países em dois pontos no tempo – 2019 e 2021 – revelam que a Austrália apresentou uma piora de 27,5 pontos percentuais na sua relação dívida/PIB, seguida do Canadá (25,9 p.p.), Reino Unido (24,5 p.p.), Alemanha e Estados Unidos (ambos com 21,3 p.p.). Comportamento similar é observado em países em desenvolvimento;
- ✓ Destaca-se ainda que o retorno da relação dívida/PIB a patamares anteriores à crise sanitária provocada pela pandemia de Covid-19 é fruto do massivo esforço fiscal do governo mesmo diante da robusta resposta orçamentária dada pelo governo diante do problema sanitário;
- ✓ As medidas voltadas para a mitigação da pandemia são listadas e conclui-se que o arcabouço fiscal já existente, que inclui o Teto dos Gastos e a Lei de Responsabilidade Fiscal, bem como o senso de responsabilidade com o gasto público, facilitou o retorno das expectativas em relação à dívida pública a patamares próximos ao período pré-pandemia no Brasil.



1. Introdução

A crise sanitária provocada pela pandemia da Covid-19 representou uma carga sem precedentes para as economias mundiais, afetando os sistemas de saúde pública e as finanças públicas ao redor do mundo. Os devastadores efeitos sanitários e econômicos geraram uma das maiores recessões dos últimos 100 anos. O Brasil não ficou imune a esses efeitos. O PIB brasileiro de 2020 apurado pelo IBGE indicou uma retração de 4,1%. Apesar da forte retração da atividade econômica, o resultado ainda foi melhor do que as expectativas de analistas de mercado e de organismos financeiros internacionais que estimavam, em meados de 2020, retração superior a 9%.

Todavia, os esforços fiscais no Brasil voltados ao enfrentamento da crise sanitária ocasionada pela pandemia da Covid-19 estão entre os mais altos, em termos de percentual do PIB, na comparação com países em desenvolvimento e até mesmo em comparação com países desenvolvidos. Apesar desse expressivo esforço fiscal em 2020, o governo federal manteve sua diretriz de responsabilidade fiscal e de implementação da agenda reformista, reforçando o compromisso com o processo de consolidação fiscal por meio do controle das despesas. Para mitigar o impacto dessa pandemia, o governo federal implementou um grupo de medidas fiscais não recorrentes em 2020 que resultaram em um déficit primário do setor público consolidado de 9,49% do PIB, segundo dados do Banco Central do Brasil¹. Dados constantes no Resultado do Tesouro Nacional informam que as despesas do governo central relacionadas ao combate à pandemia – apuradas pelo critério “valor pago” – totalizaram R\$ 520.941 milhões, dos quais R\$ 78.247 milhões referem-se às transferências aos entes subnacionais (estados, Distrito Federal e municípios).

Uma prova desse esforço pode ser evidenciada na evolução das previsões contidas por meio do Prisma Fiscal ao longo dos meses. Em poucas palavras, os resultados contidos no Prisma Fiscal reforçam a confiança do mercado em relação ao processo de consolidação fiscal do governo. Essa confiança pode ser sintetizada pela seguinte informação: a previsão de analistas de mercado, apurada pela mediana das

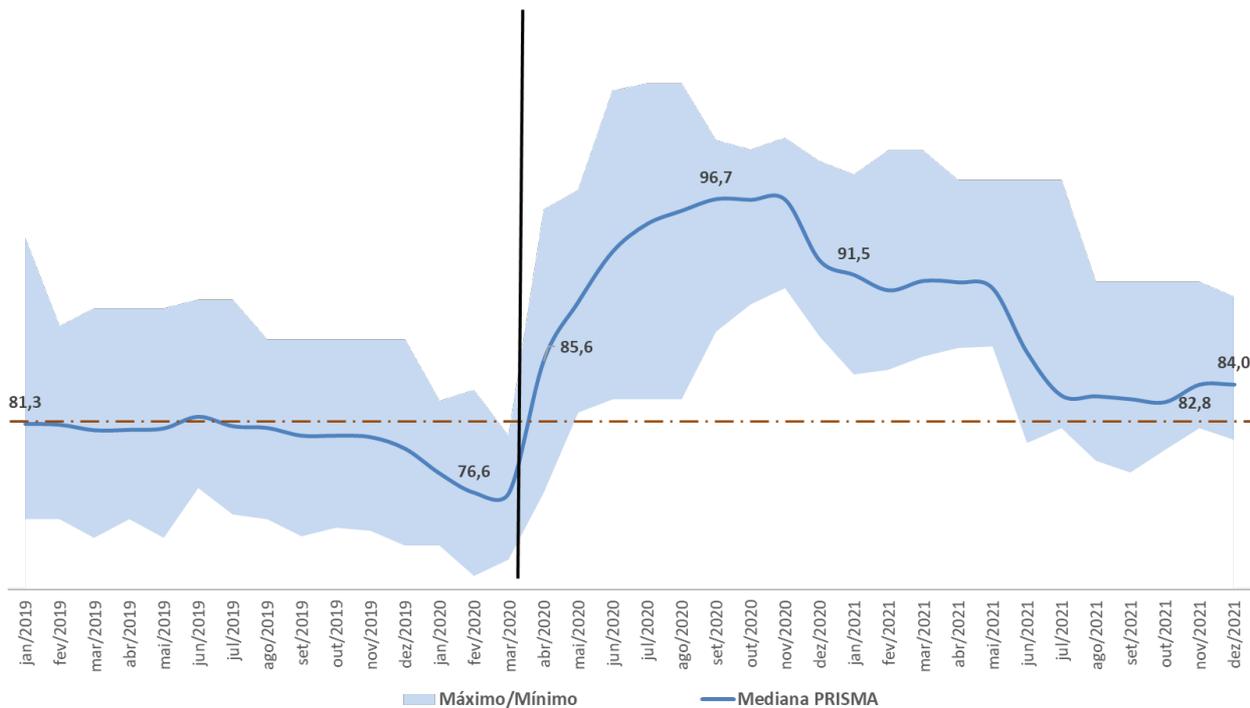
¹ Banco Central do Brasil. Estatísticas Fiscais. Nota para imprensa, 29/01/2021.



expectativas para a relação dívida/PIB em relação ao ano de 2022, atingiu padrões pré-pandêmicos (84%) em novembro/2021. Dados coletados para dezembro/2021, mantiveram essa expectativa. E, quando comparado a janeiro de 2019 (81,3%) com outubro de 2021 (82,8%), observa-se que o mercado “regressou” aos níveis de janeiro de 2019. Para fins de comparação, o valor dessa mesma previsão em abril de 2020 era de 85,6%. Em termos práticos, o que se quer dizer é que a pandemia não aumentou de forma expressiva a expectativa para esse indicador fiscal.

A Figura 1 sintetiza a previsão de mercado para a relação dívida/PIB de 2022, mês a mês, desde janeiro de 2019 até dezembro de 2021. Revela dois períodos bem distintos. O primeiro, marcado pela melhoria expressiva no indicador fiscal, sem a interferência da Covid19 (jan de 2019 a mar 2020). Durante esse primeiro ciclo, o governo Jair Bolsonaro conseguiu reverter essa trajetória de 81,3% (janeiro/2019) para 76,6% (março/2020) da relação dívida/PIB. Esse movimento só foi interrompido pela crise sanitária provocada pela pandemia da Covid-19. Para o segundo período, as expectativas chegaram a atingir, em setembro de 2020, o valor de 96,7%. Contudo, os esforços fiscais em curso implementados pelo governo vêm trazendo essa relação dívida/PIB para níveis pré-pandêmicos, fato já comentado no parágrafo anterior.

Figura 1: Evolução das expectativas de mercado para a relação dívida/PIB brasileira de 2022 (janeiro de 2019 a dezembro de 2021).



Fonte: Prima Fiscal da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia.

A dimensão desse feito fiscal pode ser melhor entendida a partir de uma comparação internacional. O fato é que o rápido retorno aos padrões anteriores à pandemia de Covid-19 não constitui uma regra. A Tabela 1 demonstra isso. Nela são apresentadas informações relativas ao conjunto de países desenvolvidos (Painel A) e países em desenvolvimento (Painel B). O exercício realizado é simples: consideram-se as informações relativas à previsão da relação dívida/PIB para esses países em dois pontos no tempo. Especificamente, obtiveram-se as projeções sobre dívida bruta do governo geral, em proporção do PIB, para o ano de 2022, constantes nas edições de abril de 2019 e de outubro de 2021 do Relatório Monitor Fiscal elaborado pelo FMI.² Assim como os dados brasileiros, observam-se quais eram as previsões desse indicador de endividamento em relação ao ano de 2022, antes e depois da pandemia.

² É importante pontuar que, ao contrário dos dados do Prisma Fiscal, os dados internacionais são disponibilizados em quatro relatórios anuais. Logo, o período de comparação é ditado pela disponibilidade desses relatórios, fazendo-nos restringir a nossa análise para os meses de abril de 2019 e outubro de 2021.



Na coluna “Diferença” da Tabela 1 a seguir, uma diferença positiva entre os valores desse indicador em dois instantes no tempo revela uma piora fiscal, e; uma melhora caso a diferença seja negativa.

Destaca-se na Tabela 1 que todos os países desenvolvidos apresentaram uma piora fiscal. A Austrália apresentou uma piora de 27,5 pontos percentuais na sua relação dívida/PIB, seguida do Canadá (25,9 p.p.), Reino Unido (24,5 p.p.), Alemanha e Estados Unidos (ambos com 21,3 p.p.). No grupo de países em desenvolvimento, a Colômbia apresentou uma piora de 24,4 p.p., seguida pela África do Sul e México (8,8 p.p. e 5,6 p.p., respectivamente). Como já ressaltado, a situação brasileira se manteve praticamente inalterada, e apenas Chile e Uruguai apresentaram melhoras em relação ao valor de 2019.

Tabela 1: Previsões para a relação dívida/PIB de 2022 tomadas em dois pontos no tempo: abril de 2019 e outubro de 2021.

Previsão para relação dívida/PIB de 2022 (%)			
Painel A: Países desenvolvidos	2019 [A]	2021 [B]	Diferença: [B – A]
Austrália	38,9	66,4	27,5
Áustria	64,3	81,1	16,8
Bélgica	94,7	112,9	18,2
Canadá	78	103,9	25,9
França	97,6	113,5	15,9
Alemanha	48,5	69,8	21,3
Itália	136,4	150,4	14,0
Japão	237,8	252,3	14,5
Portugal	107,4	125,7	18,3
Espanha	93,3	116,4	23,1
Suécia	32,3	39,9	7,6
Reino Unido	82,6	107,1	24,5
Estados Unidos	109,4	130,7	21,3
Painel B: Países em desenvolvimento			
África do Sul	63,5	72,3	8,8
Brasil	81	82,80	1,8
Chile	28,8	26,1	-2,7
Colômbia	43,2	67,6	24,4
México	54,5	60,1	5,6
Peru	25,9	36,9	11
Rússia	14,7	17,9	3,2
Uruguai	71,5	68,8	-2,7



Fonte: Todas as informações, exclusive o Brasil, são obtidas junto a FMI (2019, 2021). As previsões para o Brasil são obtidas no *Prima Fiscal* da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia.

2. Contextualizando o esforço fiscal brasileiro durante a pandemia.

É importante destacar que o retorno da relação dívida/PIB a patamares anteriores à pandemia de COVID-19 é fruto do massivo esforço fiscal do governo apesar da contundente resposta dada aos problemas sanitários. No Brasil, a emergência da pandemia impactou negativamente a situação fiscal no curto prazo, uma vez que resultou em efeitos adversos, tanto sobre as receitas quanto sobre as despesas públicas. Do lado da receita, o menor ritmo do nível de atividade econômica teve um efeito redutor sobre a arrecadação tributária. No lado da despesa, tanto a necessidade de reforçar a capacidade do sistema de saúde para enfrentar as causas e efeitos da pandemia, quanto os seus desdobramentos sobre o nível de atividade econômica e de emprego, resultaram em uma maior pressão por gastos públicos. Nesse sentido, foi reconhecido o Estado de Calamidade Pública por meio do Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, o que dispensou a observância da meta de resultado primário constante da Lei nº 13.898, de 11 de novembro de 2019 (Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO de 2020), exceção prevista no art. 65 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF).

As medidas de emergência foram incluídas em um orçamento separado, denominado “Orçamento de Guerra” instituído pela Emenda Constitucional nº 106/2020, não vinculado às disposições da Lei de Responsabilidade Fiscal e à Regra de Ouro constitucional. As principais medidas fiscais incluíram³: (i) a expansão dos gastos com saúde; (ii) apoio temporário à renda de famílias vulneráveis (por exemplo: auxílio emergencial visando transferência de renda para trabalhadores informais e de baixa renda; antecipação do 13º pagamento de aposentadorias e pensões; expansão do programa Bolsa Família; e pagamentos antecipados de abono salarial para trabalhadores de baixa renda); (iii) apoio ao emprego por meio do Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, em que o Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (“BEm”) foi pago quando houve acordos entre trabalhadores e empregadores nas situações de: redução proporcional de jornada de trabalho e de salário; e de suspensão temporária do contrato de trabalho; (iv) redução de impostos e taxas de importação sobre

³ Fundo Monetário Internacional. Disponível em: << <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>>> Acesso em 19 de novembro de 2021.



suprimentos médicos essenciais; (v) e novas transferências do governo federal para os governos estaduais para apoiar o aumento dos gastos com saúde e auxiliar contra a queda esperada na arrecadação tributária estadual. Os bancos públicos expandiram linhas de crédito (4,5% do PIB) para empresas e famílias, e o governo aportou (?) mais de 1% do PIB em linhas de crédito para pequenas e médias empresas, assim como microempresas, visando cobrir custos de folha de pagamento, capital de giro e investimento. Muitas das medidas expiraram no fim de 2020. Mas o programa Auxílio Emergencial, o programa de apoio ao emprego, e o programa de crédito para pequenas e médias empresas foram renovados no segundo trimestre de 2021.

Digna de nota foi a edição de medidas provisórias que abriram volume expressivo de créditos extraordinários para despesas que visaram ao enfrentamento das causas e efeitos da pandemia, o que refletiu a pronta ação do governo federal ao problema. Destaca-se que créditos extraordinários não são computados no Teto dos Gastos previsto no Art. 107 do Ato de Disposições Constitucionais Transitórias – ADCT da Constituição Federal e que o efeito, em termos fiscais, é a ampliação do déficit primário no exercício financeiro de 2020 e o esgotamento de recursos de superávits financeiros, além da necessidade de maior endividamento.

Como a ampliação dos gastos públicos no combate à pandemia era necessária, o governo federal envidou esforços na edição de medidas que buscassem fortalecer o arcabouço fiscal e controlar o aumento excessivo de gastos no período pós-pandemia. Por exemplo, pode-se citar a Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021 – PEC Emergencial – que abordou a questão da sustentabilidade da trajetória futura da dívida pública, bem como estabeleceu gatilhos em casos de sua não observância pelos entes federativos. Além disso, destaca-se a Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021, a qual estabeleceu o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal, tendo por objetivo reforçar a transparência fiscal dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, bem como compatibilizar as respectivas políticas fiscais desses entes subnacionais com a política fiscal da União. Já a Lei Complementar nº 173, de 27 de maio de 2020, havia estabelecido o Programa Federativo de Enfrentamento ao coronavírus. Todas essas medidas somaram-se ao arcabouço fiscal já existente, como o Teto dos Gastos e a Lei de Responsabilidade Fiscal, facilitando o retorno da dívida pública do governo geral, em proporção do PIB, a patamares próximos ao período pré-pandemia.

Referências



FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Fiscal Monitor: Curbing Corruption. April, 2019.** Disponível em: << <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/03/18/fiscal-monitor-april-2019>>>. Acesso em 19 de novembro de 2021.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Fiscal Monitor: Strengthening the credibility of public finances.** October, 2021. Disponível em: << <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/10/13/fiscal-monitor-october-2021>>>. Acesso em 19 de novembro de 2021.