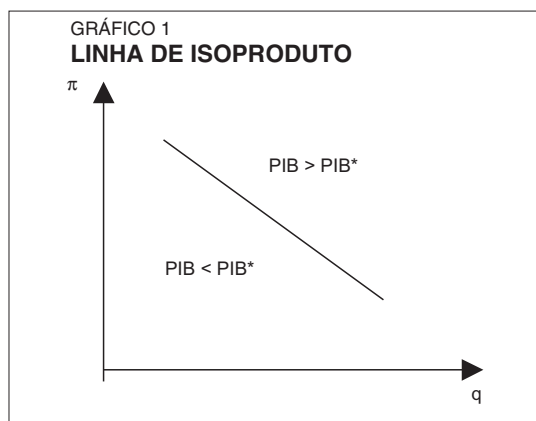


## A Conveniência de Adotar Hipóteses Conservadoras na Elaboração do Orçamento: Uma Simulação\*

Fabio Giambiagi\*\*

O expressivo superávit primário acumulado pelo governo central a partir do início de 1999 baseia-se em parte, como se sabe, na vigência de algumas receitas que se deverão esgotar com o passar do tempo. Partindo do pressuposto de que há uma resistência contra a cobrança de novos impostos que compensem a perda de recursos, tal fato coloca para o governo a necessidade de reduzir a relação gasto público/PIB nos próximos anos, única forma de viabilizar a manutenção de um quadro de superávits primários importantes, em um contexto de erosão da receita. Cabe lembrar, a propósito, que o orçamento do ano 2000 contempla 2,5% do PIB de receitas extraordinárias, quais sejam: 1,6% do PIB de CPMF; 0,5% do PIB de concessões; e 0,4% do PIB de alíquotas extras de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Como parte desse esforço, esta nota visa defender a adoção de um procedimento que, se implementado, poderia contribuir para o mencionado objetivo de reduzir a relação gasto/PIB. Procuraremos mostrar, com alguns números, algo que no fundo é relativamente simples de explicar: a existência de uma relação inversa entre as taxas de inflação e de crescimento, de um lado, e o coeficiente gasto público/PIB e déficit público/PIB, de outro, para dados níveis de despesa nominal definidos no Orçamento Geral da União (OGU). Para entender a lógica do que vai ser apresentado, é útil observar o Gráfico 1.



No gráfico é apresentada a linha de “isoproduto nominal”, representando um conjunto de pontos nos quais o valor nominal do PIB é o mesmo. O produto nominal é uma função da taxa de inflação ( $\pi$ ) e do crescimento real da economia ( $q$ ). O asterisco refere-se à estimativa de PIB nominal utilizada como referência na elaboração da

previsão de receita que consta do OGU. Isto posto, pontos à direita da linha de isoproduto implicam que o PIB e a receita nominal serão maiores que a previsão do OGU, o oposto ocorrendo à esquerda da referida linha. O *déficit público* resulta do excesso de *gasto* em relação à *receita*, que está relacionada com o *PIB*, com as quatro variáveis expressas em termos nominais, sendo o *gasto dado exogenamente*.

Conseqüentemente, se a inflação e/ou o crescimento do PIB são, na prática, menores (maiores) do que as hipóteses adotadas na elaboração do orçamento, o déficit nominal como proporção do PIB será maior (menor) do que a relação déficit público/PIB prevista no orçamento. Isso porque a receita nominal será menor (maior) e, para dados valores nominais do gasto, o déficit irá diferir em relação ao previsto. Pode-se dizer que a linha de isoproduto está associada a uma linha de *isodéficit* — com a mesma inclinação no gráfico —, à esquerda (direita) da qual o déficit como proporção do PIB é maior (menor) do que o previsto no orçamento. Pontos à direita da linha de isoproduto — linha essa na qual mudanças da inflação são compensadas por mudanças de sinal oposto do PIB — estão associados a situações em que o déficit é inferior ao previsto, devido ao fato de que, enquanto a receita acompanha o PIB nominal, a relação gasto/PIB é inferior à orçada, enquanto pontos à esquerda da mesma linha implicam uma certa frustração do PIB e da receita nominais e, desse modo, um déficit maior do que o previsto, já que, para um dado gasto nominal, a relação gasto/PIB passa a ser maior do que a suposta inicialmente. A sugestão que dá origem a este artigo tem como objetivo deixar o governo central em uma situação tal que ele esteja na linha de isoproduto em que  $PIB = PIB^*$  ou à sua direita, de tal modo que o déficit como proporção do PIB seja no *máximo* igual ao orçado, podendo inclusive ser menor.

O fator crítico para que isso ocorra, por ocasião do envio ao Congresso, em agosto do ano  $(t - 1)$ , do OGU para o ano  $t$ , é adotar hipóteses conservadoras acerca da previsão de inflação e de PIB para  $t$ . O ponto essencial a ser levado em conta na argumentação que se segue é que *inflação e PIB são parâmetros cujo valor é incerto*. Isto posto, ao adotar alguma previsão a respeito de ambos, o governo pode errar e, por motivos que serão expostos a seguir, é conveniente adotar parâmetros conservadores em relação a eles.<sup>1</sup>

Vejamos inicialmente o que pode ocorrer se os parâmetros ultrapassam os valores que são efetivamente observados *a posteriori*, no caso da inflação e do PIB real. Tome-se como referência os dados do OGU do ano 2000, recentemente divulgado, que adotou uma hipótese de inflação média de 6% e um crescimento real de 4%. Dada

\* Cabe registrar o agradecimento a Paulo Levy, Francisco Rigolon, Juan Carlos Lerdá e Rubens Penha Cysne pelos comentários recebidos acerca de uma versão preliminar desta nota. Eventuais erros remanescentes, porém, são de responsabilidade exclusiva do autor.

\*\* Do BNDES.

<sup>1</sup> Por “conservador”, tanto no caso da inflação como no do PIB, deve se entender aqui a escolha de valores iguais ou inferiores à média das respectivas expectativas.

uma previsão de receita líquida — excluídas transferências a estados e municípios — de 18,30% do PIB e a meta de superávit primário do governo central de 2,65% do PIB, o gasto não financeiro, sem contar transferências, é de 15,65% do PIB. Naturalmente, portanto, se os preços e o nível de atividade acompanharem as previsões e a receita atingir o valor esperado, o gasto, por definição, será igual ao orçado, não só nominalmente, mas também como percentual do PIB. As Tabelas 1 e 2 mostram o que pode acontecer se a inflação e o PIB ficarem aquém do previsto no orçamento. Observe-se que, se a inflação ficar no limite inferior das possibilidades contempladas (4%) e o crescimento do PIB for de 3%, o desembolso de toda a despesa orçada — sem nenhum tipo de controle “na boca do caixa” — implicará um gasto de 16,11% do PIB, quase 0,5% superior ao previsto como percentagem do PIB.<sup>2</sup> Ora, *0,5% do PIB representa quatro meses da receita de CPMF do ano que vem*, quando passar a vigorar a alíquota de 0,30%. Trata-se, portanto, de uma importância considerável.

TABELA 1  
**GASTO NÃO-FINANCEIRO EM 2000 (% PIB)<sup>a</sup>**  
Gasto orçado: 15,65% do PIB

		Crescimento real PIB(%)	
		3,0	4,0
Inflação	4,0	16,11	15,95
(%)	5,0	15,95	15,80
	6,0	15,80	15,65

<sup>a</sup> Hipóteses OGU: inflação — 6%; e PIB — 4%.

TABELA 2  
**CRESCIMENTO REAL GASTO NÃO-FINANCEIRO EM 2000<sup>a</sup>**  
Gasto orçado: 15,65% do PIB

		Crescimento real PIB(%)	
		3,0	4,0
Inflação	4,0	3,3	3,3
(%)	5,0	2,3	2,3
	6,0	1,3	1,3

<sup>a</sup> Hipóteses OGU: inflação — 6%; e PIB — 4%.

Por outro lado, vejamos agora o que pode ocorrer no caso da adoção de parâmetros conservadores. Para mostrar a potencialidade do procedimento proposto como forma de diminuir o gasto como proporção do PIB, foi feita uma simulação, tendo como base o ano 2000 e fundamentada nas seguintes hipóteses:

a) a receita ordinária acompanha o PIB nominal, mas a receita total é afetada pela eliminação de receitas extraordinárias, na proporção de 0,7 ponto do PIB por ano, por um período de três anos (2,1% do PIB ao todo, a partir de 2000, sendo 1,6% do PIB de CPMF e 0,5% do PIB de receita de concessões);<sup>3</sup>

b) a meta de inflação definida pelo governo é de 6% em 2000 e 4% em 2001, com quedas posteriores para 3% em 2002 e 2% a partir de 2003;

c) o intervalo de tolerância para a variação do IPCA é inicialmente de dois pontos percentuais acima e abaixo da meta de inflação, caindo para 1,5 ponto percentual em 2002 e um ponto percentual a partir de 2003;

d) para simplificar, considera-se que o IPCA varia em linha com o deflator implícito do PIB e que não há distin-

ção entre a inflação média do ano e a taxa de variação dos preços no período janeiro/dezembro;

e) não há contingenciamento, isto é, toda a despesa orçada é gasta;

f) não há aprovação de créditos suplementares, ou seja, não se gasta nada além daquilo que está no orçamento original aprovado pelo Congresso;

g) o gasto real não-financeiro (exceto transferências) de  $t$  segue a fórmula:

$$G_t = G_{t-1} \cdot (1 + q_t^*) \cdot (1 + \pi_t^*) / (1 + \pi_t) \quad (1)$$

onde  $q$  e  $\pi$  são a taxa de crescimento do PIB e da inflação e os parâmetros com asterisco referem-se às hipóteses adotadas na elaboração do orçamento;

h) ao elaborar o orçamento para  $t$  em agosto de  $(t - 1)$ , o governo adota hipóteses acerca do valor do gasto e da receita nos quatro meses restantes do ano  $(t - 1)$  que correspondem ao que efetivamente se verifica;

i) em todos os anos, o OGU é elaborado com base na hipótese de que o crescimento real da economia no ano seguinte seja de 4%;

j) analogamente, em todos os anos o OGU é elaborado baseado na hipótese de que a inflação no ano seguinte será igual ao *piso* definido pelas autoridades, correspondente à meta de inflação menos a margem de variação; k) por hipótese, o crescimento econômico *efetivamente* observado é 4,5% a.a.;

l) por hipótese, a inflação que *efetivamente* se verifica coincide exatamente com a meta inflacionária (superior à inflação embutida no OGU); e

m) no ano 2000, a receita líquida de transferências a estados e municípios é de 18,30% do PIB e a despesa líquida dessas transferências é de 15,65% do PIB, com um superávit primário de 2,65% do PIB — dados do OGU-2000.

Em outras palavras, isso significa que, na nossa simulação, o gasto diminui, como proporção do PIB, em função de dois fatores. De um lado, porque a inflação adotada na elaboração do OGU é inferior à que efetivamente se verifica. E, de outro, porque o desempenho do PIB excede o previsto no orçamento. Observe-se, porém, com base em (1), que se o diferencial entre a inflação verificada ( $\pi$ ) e a adotada no OGU ( $\pi^*$ ) for inferior à hipótese de crescimento real do PIB do OGU ( $q^*$ ), tal subestimação não impedirá que ocorra um crescimento *real* do gasto público, embora inferior ao da economia, viabilizando assim a redução da relação gasto público/PIB.

Cabe ressaltar que os números não devem ser vistos como previsões — sendo que os resultados diferem ligeiramente dos que foram adotados para 2001 nos termos do acordo com o Fundo Monetário Internacional —, mas apenas como indicativos do que pode acontecer com o gasto público e o superávit primário do governo central, para valores do gasto e da receita razoavelmente realistas, dadas as hipóteses assumidas.

A conveniência da adoção do procedimento proposto não deve ser subestimada. Nas atuais circunstâncias, *o fato de a inflação ficar abaixo da meta, paradoxalmente, cria um problema fiscal*, pois, dado o valor do gasto nominal, a frustração de receita nominal diminui o superávit primário. O que se quer é evitar que ocorra esse tipo de problema no futuro. No ano 2000, por outro lado, é compreensível que o parâmetro orçamentário de inflação tenha sido maior do que, por exemplo, o piso de 4% associado à meta de inflação para o ano que vem. Com efeito,

2 Isso implica um crescimento real de 3,3% em relação aos 16,06% do PIB previstos no mesmo OGU para 1999, em vez do 1,3% associado ao gasto de 15,65% do PIB.

3 Supomos que as demais receitas extraordinárias são incorporadas à receita permanente. Cabe ressaltar que algumas rubricas de gasto são uma função de certas receitas e não podem ser destinadas a outros fins que não os definidos pela regra de vinculação, de modo que teriam que se manter como percentual do PIB. Tal efeito, porém, não é levado aqui em consideração, em benefício da simplificação da análise.

em face da necessidade de aumentar o superávit primário como proporção do PIB, adotar um parâmetro muito baixo de inflação poderia levar a, para cumprir as metas fiscais acertadas com o FMI, ter que *diminuir* o valor *nominal* de certas rubricas de despesa, algo dificilmente viável. Nos anos posteriores, porém, aceitando talvez alguma modesta redução do superávit primário do governo central e com a economia crescendo, o procedimento proposto poderá ser compatível com algum crescimento, tanto nominal como real, da despesa.

Os valores que resultam das hipóteses adotadas, para um período de cinco anos, figuram na Tabela 3. O exercício feito implica tratar o superávit primário como uma variável endógena. Naturalmente, se ele for exógeno, o gasto teria que ser a variável de ajuste. De qualquer forma, em situação de normalidade, com uma taxa de juros real de 10%, inferior à de 1999; um crescimento de 4% a.a.; e uma dívida do governo central de 27% do PIB, próxima à atual, a estabilidade da relação dívida pública/PIB implica ter um resultado primário superavitário, em nível do governo central, de aproximadamente 1,6% do PIB, similar ao calculado no exercício para 2001/2005 – média de 1,8% do PIB.

A diferença entre a inflação efetiva ( $\pi$ ) e o parâmetro de inflação do OGU ( $\pi^*$ ) cai gradualmente, por hipótese, de dois pontos em 2001 para um ponto a partir de 2003. Ao mesmo tempo, a receita líquida diminui de 18,3% do PIB em 2000 para 16,2% do PIB em 2003, devido ao fim das receitas de concessões e da CPMF. Se nada fosse feito, o superávit primário do governo central cairia em um valor similar – 2,1% do PIB. Já com as hipóteses assumidas, o *gasto* não-financeiro, líquido de transferências a estados e municípios, é que cairia, de 15,7% do PIB em 2000 para 14,3% do PIB em 2005.

Em face da hipótese de crescimento de 4,5% a.a., esse desempenho é consistente com o aumento *real* do gasto, dado a cada ano por  $[(1,04 \cdot (1 + \pi^*) / (1 + \pi)) - 1]$ , devido à hipótese de crescimento de 4% do PIB com o qual o OGU seria elaborado. Desse modo, estaria sendo compatibilizada a perda de receitas extraordinárias, com o objetivo

de conservar o superávit primário do governo central, findo o acordo com o FMI, em torno de 1,5% a 2% do PIB.

Nossa proposta é que, na elaboração dos futuros orçamentos, a partir do próximo ano — com vistas à elaboração do OGU de 2001 —, o governo:

- adote como parâmetro da inflação o *piso* da variação das metas inflacionárias, dado pela subtração da margem de tolerância da meta oficial; e
- por ocasião da definição dos parâmetros macroeconômicos para o ano ao qual o orçamento se refere, na altura de aproximadamente junho de cada ano, tome como referência de crescimento real do PIB a taxa arredondada correspondente ao limite *inferior* mais próximo da média, apurada nesse momento, das expectativas de crescimento real da economia para o ano seguinte, média essa que passou a ser regularmente apurada pelo Banco Central, para a elaboração do Relatório sobre Inflação, com base em consultas com algumas dezenas de analistas e bancos de investimento.<sup>4</sup>

*A idéia geral da proposta é que a elaboração do orçamento deve ser sempre guiada pelo conservadorismo* das hipóteses em que ele se baseia. Nesse sentido, o procedimento proposto minimizaria as chances de uma frustração de receita associada a um desempenho do PIB abaixo da hipótese utilizada no orçamento e criaria uma espécie de *componente automático de correção da trajetória dos preços*. Isto porque, se a inflação for maior do que a referência adotada no OGU, o superávit primário aumentaria, gerando assim expectativas favoráveis e contribuindo parcialmente, por meio das expectativas e do movimento da demanda agregada, para “empurrar” a inflação para mais perto do piso. Seria, portanto, mais um elemento de reforço à atual estratégia de ajustamento fiscal na qual o governo se encontra empenhado.

TABELA 3  
**GOVERNO CENTRAL — EFEITOS DAS HIPÓTESES: SIMULAÇÃO**

Anos	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Hipóteses orçamento</i>						
Inflação (%)	n.c.	2,0	1,5	1,0	1,0	1,0
Crescimento PIB (%)	n.c.	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Receita líquida (% PIB) <sup>a</sup>	18,30	17,60	16,90	16,20	16,20	16,20
<i>Hipóteses observadas</i>						
Inflação (%)	n.c.	4,0	3,0	2,0	2,0	2,0
Crescimento PIB (%)	n.c.	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Receita líquida (% PIB) <sup>a</sup>	18,30	17,60	16,90	16,20	16,20	16,20
<i>Resultados</i>						
Gasto não-financeiro (% PIB) <sup>a</sup>	15,65	15,28	14,98	14,76	14,55	14,34
Superávit primário (% PIB)	2,65	2,32	1,92	1,44	1,65	1,86
Crescimento real gasto (%)	n.c.	2,0	2,5	3,0	3,0	3,0

<sup>a</sup> As transferências a estados e municípios são descontadas da receita bruta e não são consideradas na despesa.  
 n.c. = não-considerado.

<sup>4</sup> Assim, se a taxa esperada for de 4,8%, o parâmetro do OGU seria de 4%; se a expectativa for de 5,4%, seria de 5%; e assim sucessivamente.