

Existe espaço fiscal para elevar a dívida pública do Estado do Rio Grande do Sul?

Is there fiscal space to increase the public debt of the state of Rio Grande do Sul?

Liderau dos Santos Marques Junior*

Fundação de Economia e Estatística, Brasil

liderau@gmail.com

Resumo: O artigo se propõe a analisar as finanças do Estado do Rio Grande do Sul no período 2008 a 2015. Além de levantar dados, se apresenta as medidas governamentais que ajudam a explicar a evolução das contas do setor público no período. O estudo apresenta a ideia de espaço fiscal e discute a proposição de um limite teórico para a dívida pública estadual.

Palavras-chave: Finanças públicas. Espaço fiscal. Rio Grande do Sul.

Abstract: The article aims to analyze the finances of the state of Rio Grande do Sul in the period 2008 to 2015. Besides rise the data, it presents governmental measures that help to explain the evolution of the accounts of the public sector in the period. The paper presents the idea of fiscal space and discusses a theoretical limit to the state public debt.

Key words: Public finance. Fiscal space. Rio Grande do Sul.

* Fundação de Economia e Estatística. Rua Duque de Caxias, 1691, Centro, CEP 90010-283, Porto Alegre, RS, Brasil.

Introdução

O comportamento das finanças públicas brasileiras no período 2008-2015 pode ser dividido em duas fases. Na primeira, o déficit nominal do setor público consolidado subiu de 1,9% do PIB (Produto Interno Bruto), em 2008, para 2,4% do PIB, em 2010. A dívida bruta do governo geral (que inclui o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo) caiu de 55,9% do PIB, em 2008, para 51,7% do PIB ao final de 2010. Na segunda, com a introdução da política econômica chamada de “Nova Matriz Econômica” no primeiro mandato do governo Dilma, o déficit nominal do setor público aumentou de 2,5% do PIB, em 2011, para 9,3% do PIB em outubro de 2015. A dívida bruta do governo geral se elevou de 51,3% do PIB, ao

final de 2011, para 64,8% do PIB, em outubro de 2015, o que representa uma elevação em 13,5 pontos percentuais em menos de quatro anos. Portanto, a deterioração das contas públicas brasileiras que ocorreu na segunda fase é resultado da combinação dos seguintes fatores: elevação de gastos públicos sem parcimônia, ampla concessão de benefícios fiscais, incluindo crédito subsidiado para o setor privado, e a tentativa de controlar a inflação via redução de preços administrados. Tal política econômica resultou em recessão econômica e na volta da inflação.

É neste contexto que se pretende analisar a evolução das contas públicas do Estado do Rio Grande do Sul entre 2008 e outubro de 2015, enfatizando as medidas governamentais dos últimos anos. Além disso, se propõe a seguinte pergunta: existe espaço fiscal para elevar a dívida pública estadual? Esta questão é pertinente porque algumas análises sugerem que crises

econômicas devem ser combatidas com elevação de gastos, redução de juros e elevação do crédito, ou seja, com mais dívida pública e privada. Assim, a expansão da receita tributária mais do que compensaria o aumento do gasto público, permitindo um ajuste fiscal e queda da relação dívida/PIB. Portanto, nesta visão, não cabe discutir reformas estruturais que envolvam uma diminuição e readequação do tamanho do Estado.

O problema do argumento é o de que não se aplica em casos como o do Estado do Rio Grande do Sul que está numa situação de crise financeira, elevado nível de endividamento e com déficit público e dívida ainda crescendo. Trata-se de uma situação crítica que levou o governo estadual, por falta de caixa para honrar os compromissos do dia a dia, a recorrer ao financiamento através de depósitos judiciais e da postergação de despesas com fornecedores, servidores e credores, elevando-se sobremaneira as obrigações financeiras. Diante deste quadro, as alíquotas do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS, principal imposto estadual) foram novamente majoradas visando-se compensar em alguma medida os crescentes compromissos financeiros.

À luz de Ostry *et al.* (2010), o ponto em questão é que o Estado se encontra sem espaço fiscal, ou seja, a relação dívida/PIB estadual efetiva atingiu um patamar que somente via um esforço fiscal extraordinário (fora do padrão histórico) é que se pode recolocar o Estado em situação de solvência fiscal. Isto é, somente através de medidas extraordinárias é que o Estado pode dar uma solução para os seus problemas fiscais.

O artigo está assim dividido. Além da introdução, na segunda seção, se analisa a evolução das contas do setor público estadual; na terceira seção, se estuda a trajetória da dívida pública; na quarta seção, se discute a existência de espaço fiscal no caso do Estado do Rio Grande do

Sul. E, como conclusão, se tem as considerações finais.

A deterioração fiscal das contas públicas estadual

O período em análise cobre três governos: de 2008 a 2010, o governo Yeda Crusius; 2011 a 2014, o governo Tarso Genro; e 2015, o governo José Ivo Sartori. A escolha deste período se deve à disponibilidade dos dados no site da Secretaria da Fazenda. A maior parte dos dados tem frequência bimestral e poucos estão disponíveis em frequência mensal. As variáveis fluxo (receitas, despesas, déficits, etc.) bimestrais são inflacionadas aos preços do IPCA médio do quinto bimestre de 2015. As variáveis fluxo (receitas, despesas, déficits, etc.) mensais são inflacionadas aos preços do IPCA de outubro de 2015. E as variáveis estoque (dívida, disponibilidade financeira, obrigações financeiras, etc.) bimestrais são inflacionadas aos preços do último IPCA de cada bimestre.

Os grupos de despesa que apresentaram as maiores elevações nos montantes liquidados entre 2008 e 2014 (Tabela 1): a despesa com Pessoal e Encargos Sociais cresceu R\$ 6,9 bilhões, elevando-se de R\$ 17,1 bilhões, em 2008, para R\$ 24,1 bilhões, em 2014; e as Outras Despesas Correntes, que teve incremento de R\$ 4,9 bilhões, elevando-se de R\$ 12,7 bilhões, em 2008, para R\$ 17,6 bilhões, em 2014.

Tabela 1. Despesas (liquidadas) do Estado do Rio Grande do Sul.**Table 1.** Expenditures (liquidated) of the state of Rio Grande do Sul.

DESPESAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015	%
	R\$ milhões	R\$ milhões								
Pessoal e encargos sociais	17.120	9.965	10.629	11.011	20.856	22.406	24.069	19.874	19.557	-1,6
Juros e Encargos da dívida	415	302	233	165	1.870	1.813	1.740	1.461	1.425	-2,5
Outras despesas correntes	12.735	20.818	22.821	23.784	15.732	16.880	17.674	14.464	13.645	-5,7
Investimentos	474	738	2.239	867	903	1.129	1.097	783	233	-70,2
Inversões financeiras	101	93	106	289	303	113	359	241	27	-88,7
Amortização da dívida	4.521	2.838	3.950	3.157	1.511	1.618	1.906	1.703	1.773	4,1
DESPESA TOTAL	35.366	34.754	39.977	39.274	41.174	43.957	46.845	38.526	36.661	-3,1

Notas: (1) Em valores inflacionados aos preços do IPCA médio do 5º bimestre de 2015; (2) Despesas liquidadas; (3) Os saltos nas despesas de pessoal, outras despesas correntes e juros, entre 2011 e 2012, se deve a mudanças nos registros contábeis.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015c).

No acumulado do ano, com exceção da amortização da dívida, todas as rubricas se reduziram no ano de 2015 em relação a 2014. Tal redução se deve a diversas medidas de contenção dos gastos, principalmente no âmbito do poder Executivo, destacando-se o congelamento de promoções, a postergação de despesas (salários, fornecedores e credores), a diminuição nos gastos de custeio (diárias, passagens áreas, contratos de consultoria e material permanente) e o corte de investimentos. A redução só não foi maior porque, no ano de 2015, o governo cumpriu os reajustes salariais acertados no passado.¹

As receitas realizadas apresentaram comportamento crescente entre 2008 e 2014 (Tabela 2), destacando-se o incremento de R\$ 7,7 bilhões da receita tributária que subiu de R\$ 26,6 bilhões, em 2008, para R\$ 34,3 bilhões, em 2014. O aumento das transferências correntes totalizou R\$ 650 milhões, elevando-se de R\$ 7,8 bilhões, em 2008, para R\$ 8,5 bilhões, em 2014. Todavia, entre 2011 e 2014, a receita de transferências parou de crescer por conta da política de benefícios fiscais do governo federal. Diniz e Afonso (2014) calculam o montante de R\$ 1 trilhão em benefícios fiscais federais (desagregados entre financeiros, creditícios e gastos tributários) no período 2011-2014. As Operações de Crédito, que tem como

fonte recursos de terceiros, totalizaram R\$ 2,9 bilhões, entre 2008 e 2010, e R\$ 4,5 bilhões, entre 2011 e 2014. As Operações de Crédito contaram com o aval do Tesouro Nacional que por meio de garantias permite que os Estados e Municípios tomem empréstimos dentro e fora do país. Entre 2011 e 2014, o montante de empréstimos internos e externos liberados para Estados e Municípios, com garantia da União, totalizou R\$ 112,4 bilhões.² Já as alienações de bens, que é uma receita extraordinária e não se repete a cada período, somaram R\$ 57 milhões, entre 2008 e 2010, e R\$ 1,5 bilhão, entre 2011 e 2014.

A receita total do Estado do Rio Grande do Sul subiu R\$ 18,8 bilhões entre 2008 e 2014, totalizando R\$ 38,1 bilhões, em 2008, e R\$ 56,9 bilhões, em 2014. Todavia, no acumulado de janeiro a outubro, o que se destaca são as quedas de receita em 2015 em relação a 2014: receita tributária, -2,3%, transferências correntes, -4,6%, e receita total, -7,4%. A queda da receita total não foi maior porque o governo adotou medidas do lado da receita, destacando-se o REFAZ 2015 (Programa Especial de Quitação e Parcelamento). Trata-se de um conhecido mecanismo de reforçar o caixa do Estado incentivando os contribuintes com dívida de ICMS a realizarem pagamentos com

redução de multas e descontos de juros sobre as dívidas com o fisco estadual. A Secretaria da Fazenda do Estado do Rio

Grande do Sul (2015) estima uma arrecadação total de R\$ 600 milhões em 2015.

Tabela 2. Receitas realizadas do Estado do Rio Grande do Sul.

Table 2. Realized revenues of the state of Rio Grande do Sul.

RECEITAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015	%
	R\$ milhões	R\$ mil	R\$ mil							
Receita tributária	26.652	26.535	30.276	30.228	31.327	33.868	34.339	27.670	27.023	-2,3
Receita de Contribuições	1.822	1.896	1.967	2.185	2.234	2.570	2.850	2.256	2.217	-1,7
Receita patrimonial	829	997	844	817	770	570	654	442	465	5,3
Receita agropecuária	2	1	5	1	2	3	1	1	2	121,7
Receita Industrial	1	0	0	1	0	0	0	0	0	-
Receita de serviços	326	337	328	323	337	324	289	245	251	2,4
Transferências correntes	7.874	7.850	8.445	8.547	8.269	8.161	8.524	7.055	6.731	-4,6
Receita de anulação de restos a pagar	89	301	269	217	106	129	14	4	34	709,5
Demais receitas correntes	836	941	1.390	1.109	1.347	1.260	1.326	1.006	1.320	31,2
Receitas Correntes intraorçamentárias	1.367	7.252	8.603	7.947	8.644	9.509	9.862	7.503	8.046	7,2
Deduções da receita correntes	-3.750	-4.039	-4.545	-4.676	-4.790	-5.080	-5.139	-4.192	-4.158	-0,8
TOTAL DE RECEITAS CORRENTES (A)	36.047	42.073	47.582	46.700	48.247	51.313	52.720	41.990	41.931	-0,1
Operações de Crédito	1.831	0	1.120	324	1.168	636	2.417	2.017	34	-98,3
Alienação de Bens	7	44	6	7	52	117	1.380	1.281	96	-92,5
Amortização de empréstimos	39	25	49	50	21	78	182	50	50	0,3
Transferências de capital	136	265	302	112	121	230	215	169	40	-76,5
Outras receitas de capital	-	18	1	0	1	-	-	0	0	-
TOTAL DE RECEITAS DE CAPITAL (B)	2.013	352	1.479	492	1.363	1.061	4.194	3.518	220	-93,8
RECEITA TOTAL (C)=(A)+(B)	38.059	42.425	49.061	47.192	49.610	52.374	56.915	45.508	42.150	-7,4

Notas: (1) Em valores inflacionados aos preços do IPCA médio do 5º bimestre de 2015; (2) Receitas realizadas.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015c).

Na Tabela 3 têm-se discriminadas as principais fontes de arrecadação estadual. No período de 2008 a 2014, a média de participação do ICMS no total das receitas foi de 82,2%³; a média de participação do IPVA, 7,1%; e a média dos outros tributos, 8,8%. O montante arrecadado de ICMS teve elevação de R\$ 5,7 bilhões, subindo de R\$ 23,1 bilhões, em 2008, para R\$ 28,8 bilhões, em 2014.

No acumulado de janeiro a outubro, houve queda real de 0,7% da arrecadação total. O ICMS a qualquer título teve redução de 2% enquanto as taxas caíram 7,2%. O Imposto sobre Transmissão “Causa Mortis” e Doação (ITCD) teve alta de 49% enquanto Outros tributos cresceram 5,9%.

A diminuição real da arrecadação do ICMS está associada à recessão econômica e à redução do consumo privado em nível estadual. A trajetória do PIB trimestral do RS (acumulado últimos quatro trimestre em relação aos quatro trimestres anteriores) é de sucessivas quedas: 1º trimestre de 2015, -1,2%; 2º trimestre de 2015, -0,9%; e 3º trimestre de 2015, -1,7%. A elevação da inflação e a alta do desemprego reduzem a massa salarial impactando negativamente o consumo das famílias e, por conseguinte, as vendas do setor privado que reage reduzindo custos e investimentos.

Outros fatores que afetam negativamente os investimentos e o consumo são as altas taxas de juros e a instabilidade política que reduz a confiança dos agentes econômicos. A queda da receita tributária só não foi maior porque o governo federal alterou a política em

relação aos preços administrados (combustíveis, energia e comunicações), praticando o chamado realismo tarifário. Por serem produtos de demanda inelástica, a alta dos preços tem como efeitos ganhos de arrecadação tributária para o Estado.

Tabela 3. Arrecadação das receitas do Estado do Rio Grande do Sul.

Table 3. Revenues collected of the state of Rio Grande do Sul.

RECEITAS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015	Variação %
	R\$ milhões	R\$ milhões								
ICMS.....	23.100	22.410	25.333	25.859	26.887	28.500	28.802	23.502	23.022	-2,0
IPVA.....	1.634	2.264	2.125	2.230	2.399	2.415	2.496	1.910	1.942	1,7
ITCD.....	113	132	400	333	296	432	370	270	402	49,0
Taxas.....	236	254	270	281	270	286	313	263	244	-7,2
Outros Tributos.....	1.983	2.650	2.848	2.844	2.964	3.133	3.179	2.443	2.588	5,9
TOTAL.....	27.065	27.711	30.976	31.547	32.816	34.766	35.160	28.388	28.198	-0,7

Nota: Valores inflacionados a preços do IPCA de outubro de 2015.

Fonte: Conselho Nacional de Política Fazendária (2015).

Na Tabela 4 têm-se os dados sobre a receita do ICMS por setor de atividade econômica. A arrecadação de ICMS no setor indústria de transformação oscilou ao longo do tempo: foi crescente entre 2008 e 2010, atingiu o ponto mínimo de R\$ 10,2 bilhões, em 2011, e o ponto máximo de R\$ 13,5 bilhões no ano de 2013. A arrecadação de ICMS no setor comércio atacadista também

oscilou de um ano para o outro, atingindo o ponto mínimo de R\$ 5,3 bilhões, em 2009, e o ponto máximo de R\$ 8,9 bilhões no ano de 2012. A arrecadação de ICMS nos demais setores não oscilou tanto, contudo, tanto o comércio varejista como serviços e outros arrecadaram menos ICMS em 2014 do que em 2008.

Tabela 4. Arrecadação de ICMS por setores.

Table 4. ICMS collected by sectors.

SETORES	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015	Variação %
	R\$ milhões	R\$ milhões								
Não classificados.....	358	536	841	783	884	1.166	1.184	966	917	-5,1
Produção animal e extração vegetal..	165	140	127	116	123	149	136	120	114	-4,9
Indústria extrativa mineral.....	78	65	83	101	94	96	92	76	55	-27,7
Indústria de transformação.....	8.804	9.820	11.463	10.221	10.438	13.553	13.459	10.919	10.168	-6,9
Indústria de beneficiamento.....	815	791	815	731	802	914	868	714	715	0,2
Indústria de montagem.....	359	308	356	369	376	492	493	400	319	-20,2
Indústria de condicionamento e recondicionamento.....	15	10	11	11	12	12	13	10	10	-5,9
Comércio atacadista.....	6.888	5.278	6.041	8.127	8.867	6.720	7.352	6.004	6.824	13,6
Comércio varejista.....	2.804	2.688	2.696	2.587	2.506	2.685	2.637	2.154	1.955	-9,2
Serviços e outros.....	2.814	2.774	2.870	2.814	2.785	2.714	2.568	2.138	1.944	-9,1
TOTAL.....	23.100	22.410	25.303	25.859	26.887	28.500	28.802	23.502	23.022	-2,0

Nota: Valores inflacionados a preços do IPCA de outubro de 2015.

Fonte: FEE (2015).

No acumulado de janeiro a outubro, por conta da crise econômica, com exceção do comércio atacadista, todos os setores apresentaram queda do ICMS em 2015 em relação a 2014. As quedas nos principais setores em termos de arrecadação são: indústria de transformação, -6,9%; comércio varejista, -9,2%; e serviços e outros, -9,1%.

A fim de analisar a postura fiscal do governo estadual no período 2008 a 2015 a Tabela 1 apresenta os dados da Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul. O registro das receitas realizadas e das despesas liquidadas segue a metodologia “acima da linha”.⁴

No período de 2008 a 2010, as metas de superávit primário foram crescentes e os resultados nos três anos foram superavitários. O esforço fiscal de R\$ 8,0 bilhões superou a meta de superávit primário de R\$ 7,2 bilhões. Apenas no ano de 2010, marcado por eleições para Governador, é que o resultado orçamentário foi deficitário em R\$ 212 milhões. Portanto, a postura fiscal no período em questão pode ser caracterizada como de austeridade.

No período 2011 a 2014 houve uma mudança de postura fiscal. As metas de superávit primário passaram a ser decrescentes e os resultados superavitários obtidos decresceram ao longo do tempo, chegando-se ao ponto de um déficit primário de R\$ 511 milhões no último ano. O esforço fiscal de R\$ 3,3 bilhões ficou abaixo da meta de R\$ 8,1 bilhões. O resultado orçamentário foi deficitário ao longo do período, saltando-se de um déficit de R\$ 212 milhões, em 2010, para R\$ 1,3 bilhão, em 2014.⁵ Portanto, a mudança de postura fiscal redundou num quadro de deterioração fiscal em nível estadual.

Conforme Santos (2015) e o Tribunal de Contas do Estado (2015, p.50), os déficits orçamentários de 2008 a 2014 estão subestimados principalmente porque o governo estadual realizou despesas sem o devido empenho. No período 2008 a 2010, o

montante de despesas sem empenho totalizou R\$ 306 milhões; e no período 2011 a 2014, o total se elevou para R\$ 3,5 bilhões. Tais despesas, relativas a precatórios e a bloqueios judiciais de Requisições de Pequeno Valor (RPVs), são realizadas fora do orçamento logo não são contabilizadas como empenhadas e liquidadas.

No acumulado de janeiro a outubro, houve uma mudança de um déficit primário de R\$ 622 milhões, em 2014, para um superávit de R\$ 333 milhões, em 2015 (Tabela 5). O resultado obtido é bem inferior à meta de superávit primário para o ano de 2015 que é de R\$ 2,7 bilhões. Enquanto a receita primária teve queda de 2,6%, a despesa primária caiu 5,2%. O déficit orçamentário se elevou de R\$ 1,6 bilhão para R\$ 2,6 bilhões isto porque a receita total apresentou queda maior do que a despesa total, respectivamente, 7,5% e 4,8%.

O Relatório de Execução Orçamentária (5º bimestre de 2015) apresenta uma projeção de déficit primário de R\$ 4,1 bilhões para 2015, considerando uma receita primária de R\$ 50,1 bilhões e despesa primária de R\$ 54,2 bilhões. Já o déficit orçamentário projetado para 2015 totaliza R\$ 7,3 bilhões, levando em conta a receita total de R\$ 40,8 bilhões e a despesa total de R\$ 48,1 bilhões.

Portanto, em 2015, o que se tem é um aprofundamento da deterioração fiscal que se explica em decorrência da queda da arrecadação, do esgotamento da capacidade de endividamento e do cumprimento em parte de acordos passados com servidores. Os fatores de longo prazo que explicam a difícil situação das contas públicas gaúchas são, basicamente, dois: o déficit estrutural da previdência pública estadual; e a elevada dívida consolidada de R\$ 65,7 bilhões que gera gastos com o serviço da dívida na ordem de R\$ 3 bilhões por ano.

Tabela 5. Resultados primário e orçamentário do Estado do Rio Grande do Sul (R\$ milhões).
Table 5. Budgetary result and primary result of the state of Rio Grande do Sul (R\$ millions).

DISCRIMINAÇÃO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015
A - RECEITA TOTAL	36.693	35.173	40.458	39.245	40.966	43.015	46.239	36.893	34.121
(-) Rendimento de Aplicações Financeiras	333	397	280	156	133	138	194	146	151
(-) Operações de Crédito	1.831	0	1.120	324	1.168	636	2.417	2.017	34
(-) Alienação de Bens	7	44	6	7	52	117	107	8	96
(-) Amortização de empréstimos	39	25	49	50	21	78	182	50	50
(-) Anulação de restos a pagar	89	301	269	217	106	129	14	4	18
B - Receita Primária	34.393	34.405	38.734	38.490	39.486	41.917	43.325	34.668	33.772
C - DESPESA TOTAL	36.021	35.153	40.670	39.876	41.766	44.674	47.588	38.526	36.661
(-) Juros e Encargos da dívida	415	302	233	165	1.870	1.813	1.740	1.461	1.425
(-) Amortização da dívida	4.521	2.838	3.950	3.157	1.511	1.618	1.906	1.703	1.773
(-) Concessão de empréstimos	28	35	9	17	57	70	107	72	24
D - Despesa Primária	31.056	31.978	36.479	36.536	38.330	41.175	43.836	35.290	33.439
E - RESULTADO ORÇAMENTÁRIO (A - C)	671	20	-212	-631	-801	-1.660	-1.349	-1.633	-2.540
F - RESULTADO PRIMÁRIO (B - D)	3.337	2.428	2.255	1.954	1.156	742	-511	-622	333
META DE RESULTADO PRIMÁRIO	1.880	2.657	2.700	2.582	2.130	1.910	1.540	1.880	2.657

Notas: (1) Em valores inflacionados aos preços do IPCA médio do 5º bimestre de 2015; (2) O sinal (+) significa superávit; e o sinal (-), déficit; (3) Receitas realizadas e despesas liquidadas.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015a) e Rio Grande do Sul (2015c).

A Tabela 6 apresenta os dados referentes ao déficit previdenciário do Estado do Rio Grande do Sul. O déficit previdenciário é crescente ao longo do período analisado: em 2008, totalizou R\$ 6,7 bilhões e, em 2014, R\$ 8,1 bilhões. Santos (2014) destaca que tanto a contribuição patronal quanto o déficit previdenciário são despesas do Estado. Entre 2008 e 2014, a contribuição

patronal cresceu 125%, saltando de R\$ 879 milhões para R\$ 2,6 bilhões e a contribuição dos servidores teve alta de 23,2%, se elevando de R\$ 973 milhões para R\$ 1,6 bilhão. No período em análise a média de gastos com a contribuição somou R\$ 1,7 bilhão e o déficit médio totalizou R\$ 7,1 bilhões.

Tabela 6. Resultado previdenciário.

Table 6. Public security result.

DISCRIMINAÇÃO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	JAN.-OUT./2014	JAN.-OUT./2015	%
	R\$ milhões	R\$ milhões								
Contribuição dos servidores	973	1.016	1.051	1.255	1.146	1.523	1.575	1.199	1.154	-3,8
Contribuição patronal	879	1.211	1.809	1.937	1.873	2.309	2.615	1.983	1.997	0,7
Total das contribuições	1.852	2.226	2.860	3.192	3.019	3.832	4.189	3.182	3.151	-1,0
Despesa previdenciária	8.614	8.993	9.650	10.124	10.768	11.548	12.280	10.183	9.960	-2,2
Resultado Previdenciário	-6.761	-6.767	-6.790	-6.932	-7.749	-7.715	-8.091	-7.001	-6.810	-2,7

Notas: (1) Em valores inflacionados aos preços do IPCA médio do 5º bimestre de 2015; (2) O sinal (+) significa superávit; e o sinal (-), déficit.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015d).

Na comparação entre o acumulado do ano de 2014 e 2015, a contribuição patronal cresceu 0,7% enquanto as demais variáveis decresceram, destacando-se a queda da despesa previdenciária que superou a redução no total arrecadado de

contribuições, o que permitiu a diminuição do déficit previdenciário em 2,7%.

As projeções do Instituto de Previdência do Estado do Rio Grande do Sul indicam déficits previdenciários entre 2012 e 2087, portanto, o desequilíbrio do sistema

previdenciário é um problema estrutural a pressionar as contas públicas gaúchas tanto no curto como no longo prazo.⁶

Na seção seguinte se discute como o governo se financiou ao longo do período em análise bem como a evolução da dívida pública estadual.

O excesso de endividamento

O governo se financia através de diversas operações que elevam a dívida pública estadual. A Tabela 7 apresenta os dados referentes à posição financeira do Estado do Rio Grande do Sul. Cabe o reforço de que quando as disponibilidades financeiras superam as obrigações financeiras, se diz que há suficiência financeira; quando as disponibilidades são inferiores às obrigações, a situação se

caracteriza por insuficiência financeira para cobrir os restos a pagar e outras obrigações.

Entre 2008 e 2012, os dados apontam para uma posição de suficiência financeira. Contudo, a partir de 2013, as obrigações financeiras superam as disponibilidades financeiras configurando uma posição de insuficiência financeira. Em 2013, a insuficiência totalizava R\$ 5,1 bilhões ou 16,6% da RCL e, ao final de 2014, a insuficiência aumentou para R\$ 7,8 bilhões ou 25,1% da RCL. Na comparação entre o quinto bimestre de 2014 e o mesmo período de 2015, a insuficiência aumento R\$ 2,3 bilhões, elevando-se de R\$ 8,2 bilhões (26,8% da RCL) para R\$ 10,6 bilhões (35,2% da RCL). Portanto, a situação patrimonial e financeira do Estado se agravou sobremaneira no último período.

Tabela 7. Posição financeira do Estado do Rio Grande do Sul.

Table 7. Financial position of the state of Rio Grande do Sul.

Especificação	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	5º bi./2014	5º bi./2015
I- Disponibilidade de Caixa Bruta.....	1.227	1.000	898	906	790	5.554	5.845	6.474	5.680
II- Demais haveres financeiros.....	2.031	1.815	1.022	897	347	-9.908	-12.615	-12.146	-13.604
III- Restos a pagar processados (exceto Precatórios)..	980	662	575	932	1.101	696	1.039	2.596	2.666
IV = I+II-III Posição Financeira.....	2.277	2.153	1.345	872	36	-5.051	-7.809	-8.267	-10.590
Receita Corrente Líquida	25.371	25.387	27.983	28.385	28.999	30.472	31.074	30.866	30.063
Posição financeira/RCL	9,0	8,5	4,8	3,1	0,1	-16,6	-25,1	-26,8	-35,2

Nota: Valores inflacionados aos preços IPCA de outubro 2015.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015d).

Tanto as operações de crédito como o financiamento via depósitos judiciais geram obrigações financeiras para o Estado. As operações de crédito totalizaram R\$ 1,9 bilhão no período 2007 a 2010 e subiram para R\$ 3,9 bilhões entre 2011 e 2014 em termos nominais (Tabela 8).⁷ Além das operações de crédito o governo estadual recorreu, no biênio 2013-2014, aos depósitos judiciais para gerar liquidez financeira. Segundo o TCE (2015, p.275), houve o ingresso na conta dos depósitos judiciais não tributários do caixa único do Estado o equivalente em valor a R\$ 5,6 bilhões.⁸

Em agosto de 2015, o governo ampliou o limite dos saques dos depósitos judiciais de 85% para 95%. Esta medida possibilitou o saque de cerca de R\$ 1 bilhão para pagamento de salários dos servidores.⁹ O governo adotou outras medidas para se financiar, tais como o parcelamento de salários nos meses de julho e agosto de 2015 e a postergação de pagamentos a fornecedores, servidores e credores.¹⁰

Tabela 8. Operações de crédito do Estado do Rio Grande do Sul.**Table 8.** Loan operations of the state of Rio Grande do Sul.

DISCRIMINAÇÃO	2007-2010	2011-2014
(A) Operações de Crédito Internas	4.416.600	1.857.935.164
OCI BNDES - PEF.....	-	94.192.000
OCI BNDES-PMAC-TRIBUTARIO	4.416.600	10.583.400
OP CRED INT-BNDES-PMAC-DP	-	895.234
OP CRED PEF II-BNDES ESTS.....	-	139.512.000
OP CRED-PROINVESTE-BNDES.....	-	785.018.813
OP CR INT-PROREDES-BNDES.....	-	827.733.717
(B) Operações de Crédito Externas	1.978.834.846	2.064.792.715
OCE-BID-PROFISCO.....	-	94.204.500
OP CR CONTR BIRD/RS 7584.....	1.978.834.846	-
OP CRED EXT-PROREDES BIRD.....	-	370.742.070
OP CRED-PROCONFIS-BID.....	-	423.292.500
OC-L 14227-POD-BID.....	-	25.003.645
OP CRED-PROCONFIS II-BID.....	-	455.270.000
OP CRED-PROCONFIS II-BIRD.....	-	696.280.000
(C)=(A)+(B) Total de Operações de Crédito	#####	#####

Nota: valores correntes.

Fonte: TCE (2015, p.99).

O saldo da dívida líquida do governo estadual, no quarto trimestre de 2014, totalizou R\$ 58 bilhões em valores correntes (Tabela 9), o que representa um acréscimo de R\$ 19,3 bilhões em relação ao mesmo período de 2008; e um aumento de R\$ 15,3 bilhões na comparação com igual período de 2010. O principal fator condicionante da dívida líquida do governo estadual é o resultado nominal que se manteve deficitário em todo o período. Portanto, os superávits primários gerados não foram suficientes para cobrir os juros nominais.

Tabela 9. Dívida líquida do governo do Estado do Rio Grande do Sul.**Table 9.** Net debt of the government of the state of Rio Grande do Sul.

DISCRIMINAÇÃO	4º TRIM./2008		4º TRIM./2009		4º TRIM./2010		4º TRIM./2011		4º TRIM./2012		4º TRIM./2013		4º TRIM./2014		2º TRIM./2015
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões												
Dívida líquida em t-1	33.262		38.710		37.740		42.465		45.905		50.203		52.912		57.994
Fatores Condicionantes															
Resultado Nominal	4.770	2,4	-384		4.358	1,8	2.837	1,1	4.284	1,5	2.959	0,9	4.032	1,2	3.534
Resultado outros fluxos	678	0,3	-586		559	0,2	634	0,2	14	0,0	-250	-0,1	1.094	0,3	2.782
Dívida líquida	38.710	19,4	37.740	17,5	42.657	17,7	45.937	17,3	50.203	18,1	52.912	16,0	58.039	17,6	64.310

Notas: (1) Em valores correntes; (2) A dívida Líquida no momento t é a dívida no momento t-1, mais o resultado nominal e o resultado de outros fluxos; (3) O sinal (+) indica déficit e o sinal (-) superávit.

Fonte: Banco Central do Brasil (2015).

A piora da situação fiscal na comparação entre o quarto trimestre de 2014 e o segundo trimestre de 2015 teve como resultado um crescimento do saldo da dívida líquida no montante de R\$ 6,2 bilhões.

A Tabela 10 mostra os dados da dívida consolidada (DC) e da dívida consolidada líquida (DCL) do Estado do Rio Grande do Sul. O estoque da dívida consolidada cresceu de R\$ 61,7 bilhões (20,3% do PIB), em dezembro de 2008, para R\$ 65 bilhões no 6º bimestre de 2014. Trata-se de uma elevação de R\$ 3,2 bilhões em menos de 6 anos. Na comparação com dezembro de 2010, houve elevação do estoque em R\$ 3,8 bilhões.

Quando as disponibilidades financeiras superam as obrigações financeiras, subtrai-se da DC as deduções (item B da Tabela 10) a fim de se obter a DCL. Note que as deduções nada mais são do que o indicador da posição financeira. Assim, quando as obrigações financeiras são maiores do que as disponibilidades de caixa, ou seja, quando se tem uma posição de insuficiência financeira, o saldo da DCL é igual ao estoque da DC. Esta forma de cálculo segue determinação da Secretaria do Tesouro Nacional que, entre outras atribuições, é o órgão responsável pela edição de normas gerais para consolidação das contas públicas.

Tabela 10. Dívida consolidada e dívida consolidada líquida do Estado do Rio Grande do Sul.**Table 10.** Consolidated debt and net consolidated debt of the state of Rio Grande do Sul.

Discriminação	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		5º bim. 2014	5º bim. 2015
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	R\$ milhões												
(A) Dívida Consolidada	61.766	20,3	57.886	18,4	61.228	18,4	61.548	17,9	63.291	18,0	63.561	16,6	65.050	18,1	63.338	65.760
(B) Deduções	2.277		2.153		1.345		872		36		-		-		-	-
Disponibilidade de Caixa Bruta	1.227		1.000		898		906		790		5.554		5.845		6.474	5.680
Demais haveres financeiros	2.031		1.815		1.022		897		347		9.908		12.615		12.146	13.604
(-) Restos a Pagar Processados (Exceto Precatórios)	980		662		575		932		1.101		696		1.039		2.596	2.666
(C)=(A)-(B) Dívida Consolidada Líquida	59.488	19,6	55.733	17,7	59.884	18,0	60.677	17,7	63.255	18,0	63.561	16,6	65.050	18,1	63.338	65.760

Nota: (1) Valores inflacionados aos preços do IPCA de outubro de 2015.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015b; 2015e).

O estoque da DCL se elevou de R\$ 59,4 bilhões (19,6% do PIB), em dezembro de 2008, para R\$ 65 bilhões (18,1% do PIB), no último bimestre de 2014. Isto é, houve um incremento de R\$ 5,6 bilhões na DCL em 6 anos. Na comparação com dezembro de 2010, o estoque cresceu R\$ 5,1 bilhões. Tanto a DC e a DCL tiveram incremento de R\$ 2,4 bilhões entre o quinto bimestre de 2015 e igual período de 2014.

A trajetória da relação Dívida Consolidada Líquida/Receita Corrente Líquida (DCL/RCL) indica que o Estado respeitou o limite legal entre 2008 e 2014 (Tabela 11). Todavia, em razão da deterioração fiscal que ocorreu entre 2011 e 2014, mas principalmente no último ano, aconteceu o que era esperado: o Estado perdeu a capacidade de endividamento porque a relação DCL/RCL, no patamar de 218,74% (5º quadrimestre de 2015), supera o limite legal de 204,85% para o ano de 2015. Para Velloso (2015), a União induziu os Estados, a partir de 2012, a ingressarem em um novo ciclo de endividamento. Este ciclo ficou marcado pela ausência de controle na tomada de empréstimos por parte dos Estados junto a instituições financeiras oficiais e pelo fato de que os superávits viraram déficits primários, resultando em aumento das dívidas estaduais em relação às receitas.

Tabela 11. Relação dívida consolidada líquida/receita corrente líquida e o limite legal para o Estado do Rio Grande do Sul.**Table 11.** Ratio net consolidated debt/net current revenue and the legal limit to the state of Rio Grande do Sul.

Anos	DCL	RCL	DCL/RCL	Limite legal
	R\$ milhões	R\$ milhões	(%)	(%)
2008	39.059	16.658	234,48	238,79
2009	38.171	17.387	219,53	233,94
2010	43.437	20.298	214,00	229,09
2011	46.874	21.928	213,77	224,24
2012	51.719	23.711	218,13	219,39
2013	55.041	26.388	208,58	214,54
2014	59.940	28.633	209,33	209,69
2015	65.760	30.063	218,74	204,85

Notas: (1) Valores correntes. (2) O limite legal é definido em resolução do Senado Federal.

Fonte: Rio Grande do Sul (2015b; 2015e).

Portanto, como o Estado adotou uma política fiscal frouxa no período 2011 a 2014 ao deixar de produzir um esforço fiscal capaz de reduzir a relação DCL/RCL em 4,85% a cada ano e, além disso, gerou obrigações que comprometem as finanças até 2018, a meta de 200% não será alcançada em 2016. Tal percentual só será obtido quando se retomar a trajetória de superávits primários, com resultados superiores ou iguais às metas, e a economia gaúcha voltar a crescer de maneira consistente.

A crise das finanças públicas gaúchas, que estourou em 2015, é o resultado de três fatores principais. O primeiro é de longo prazo, representado pelo elevado nível da dívida pública, que em outubro de 2015 totalizou R\$ 65,8 bilhões, e pelo excesso de obrigações que levam o Estado a comprometer cerca de 90% da Receita Corrente Líquida (RCL) com as despesas de pessoal (incluindo ativos e inativos) mais o serviço da dívida. O segundo é de médio prazo, caracterizado pela deterioração fiscal ocorrida no período 2011 a 2014. O esforço fiscal não foi suficiente para cobrir o serviço da dívida, gerando o crescimento de déficits orçamentários e, por conseguinte, a elevação do endividamento estadual. E o terceiro componente é de curto prazo, dado pela recessão econômica que afetou negativamente a arrecadação tributária estadual.

A ação de grupos de interesse, muito bem organizados para se beneficiar da repartição dos recursos públicos, somada a governos fracos e não comprometidos com a disciplina fiscal produziram um conjunto de regras que tornam as despesas obrigatórias rígidas e elevadas em relação à RCL. As regras e decisões discricionárias dos poderes tem como efeito uma trajetória de gastos que cresce num ritmo superior ao do PIB estadual quando a economia está em crescimento; e, quando a economia entra em recessão, a queda da despesa se dá em ritmo menor do que a diminuição do PIB. Assim, criam-se as condições para o contínuo crescimento do endividamento público. Em momentos de recessão econômica, como em 2015, e, por conseguinte, redução da receita tributária, a fim de minorar os efeitos de uma crise financeira, além da redução marginal das despesas, novos tributos são criados ou se elevam as alíquotas de impostos.¹¹ Porém, passado o momento mais agudo da crise, as despesas retomam a trajetória de expansão o que exigirá novos impostos ou a elevação de alíquotas num futuro não muito distante.

Algumas análises sugerem que crises econômicas devem ser combatidas com elevação de gastos, redução de juros e elevação do crédito, ou seja, com mais dívida pública e privada. Assim, a expansão endógena da receita tributária mais do que compensaria o aumento do gasto público, permitindo um ajuste fiscal. Em relação a crises financeiras, a recomendação principal é reduzir o estoque da dívida via renegociações que repassem o ônus de um ajuste fiscal apenas para os detentores dos títulos públicos.

O argumento não é descabido quando o país apresenta baixo nível de endividamento, grandes necessidades de infraestrutura, grande capacidade ociosa e taxas de juros baixas. Porém, quando a região apresenta um quadro de crise fiscal e alto nível de endividamento, como é o caso do Estado do Rio Grande do Sul, a recomendação, segundo Ostry *et al.* (2015), é reduzir o estoque de dívida, não importando a carência de investimentos públicos. A questão que se coloca, então, é a seguinte: a dívida pública do RS deve ou não ser reduzida?

Existe espaço fiscal para elevar a dívida pública estadual?

A restrição orçamentária do setor público consolidado estadual é dada por:

$$G_t - T_t + rB_{t-1} = B_t - B_{t-1} \quad (1)$$

Onde $G_t - T_t + rB_{t-1}$ representa o déficit público; G_t denota a despesa primária; r é a taxa real de juros¹²; rB_{t-1} representa as despesas com juros; T_t é a receita tributária; B_t é o estoque da dívida pública ao final do período t . Todas as variáveis estão expressas em termos reais. Note que a restrição orçamentária do setor público estadual assume que não há coleta de senhoriagem.

Dividindo-se a equação (1) pelo produto real, Y_t , e rearranjando-se os termos tem-se a relação dívida/produto em t :

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1 + r) \frac{B_{t-1}}{Y_t} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (2)$$

Considerando que $\frac{Y_{t-1}}{Y_t} = \frac{1}{(1+n)}$, onde n , mantida constante, é a taxa de crescimento do produto real, obtém-se:

$$b_t = \frac{(1+r)}{(1+n)} b_{t-1} + g_t - \tau_t \quad (3)$$

Onde $g_t - \tau_t$ é o déficit primário em proporção ao produto real; g_t e τ_t denotam, respectivamente, a despesa primária e a arrecadação tributária em proporção ao produto real.¹³ A partir de Pastore (2015) se observa: com a taxa real de juros maior do que a taxa de crescimento e com senhoriagem igual a zero, um déficit primário levará a dívida a um crescimento explosivo.

Supondo-se $r > n$ e $b_t = b_{t-1}$ na equação (2), e denominando $s = \tau - g$ como superávit primário, chega-se a:

$$s_t = \frac{r-n}{(1+n)} b_{t-1} \quad (4)$$

Portanto, dados os valores de r e n , a equação (4) informa o superávit primário que estabiliza a relação dívida/produto real. No caso de uma taxa real de juros maior do que a taxa de crescimento do produto real, e com coleta zero de senhoriagem, se requer um superávit primário a fim de manter a relação dívida/produto estável ao longo do tempo e, assim, satisfazer a condição de sustentabilidade da política fiscal.

Ostry *et al.* (2010) propõem uma representação estilizada da relação entre o resultado primário e a relação dívida/produto (Figura 1). A linha sólida é a função (cúbica) de reação do resultado primário em relação à proporção dívida/PIB. Quando os níveis de endividamento são baixos, a resposta do resultado primário a um crescimento da dívida/PIB é pequena. À medida que a dívida/PIB cresce, a reação do resultado primário é mais vigorosa, porém, chega um ponto que a resposta é quase nula porque quanto maior o nível de endividamento torna-se cada vez mais difícil elevar impostos ou cortar gastos.

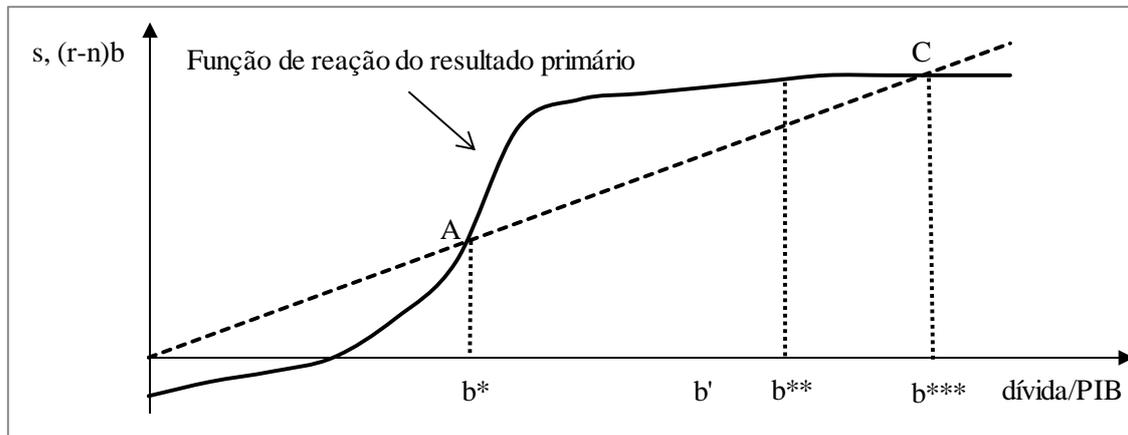


Figura 1. Determinação do limite da dívida.

Figure 1. Determination of the debt limit.

Fonte: Ostry *et al.* (2010).

A linha tracejada representa a relação juros efetivos/PIB que é dada pela diferença entre a taxa de juros real e a taxa de crescimento do PIB vezes a relação dívida/PIB. Quando o nível da dívida/PIB é baixo, a relação juros efetivos/PIB também é baixa; à medida que a dívida/PIB aumenta os juros efetivos/PIB crescem na mesma proporção.¹⁴ Portanto, os juros efetivos/PIB é uma linha reta com inclinação dada pela diferença entre a taxa de juros livre de risco e a taxa de crescimento do PIB.

A interseção (ponto A na Figura 1) define a relação dívida/PIB de longo prazo, b^* . Trata-se de um nível de equilíbrio condicionalmente estável: se um choque ocorrer, a dívida sobe num certo período de tempo, porém, o superávit primário nos períodos subsequentes mais do que compensa o aumento do pagamento de juros, de modo que a relação dívida/PIB converge para b^* . A interseção no ponto C define o nível de dívida/PIB, b^{***} , acima do qual a dívida se torna insustentável: se a relação dívida/PIB exceder o limite b^{***} , ela crescerá para sempre porque, na falta de um ajuste fiscal extraordinário, o superávit primário não será suficiente para cobrir o crescente serviço da dívida. Em outras palavras, a dívida se torna insustentável porque o governo não consegue rolar a dívida e perde acesso ao mercado de crédito.

Mas, levando-se em conta a possibilidade de choques aleatórios sobre o resultado primário e a resposta da taxa de juros ao risco de default for crescente, o limite acima do qual a dívida se torna insustentável é dado por b^{**} . Se a relação dívida/PIB atingir um nível acima de b' (Figura 1), o mercado de crédito pode exigir um crescente prêmio de risco o que levará a dívida para uma situação de insustentabilidade. O nível b^{**} é aquele nível dado por uma situação onde um maior risco de default leva a um crescente prêmio de risco e este, por sua vez, tem como efeito um maior risco de default. Note que tanto acima de b^{**} como de b^{***} , e

na ausência de um esforço fiscal extraordinário, a dívida se torna insustentável porque o superávit primário não é suficiente para compensar o crescimento do pagamento de juros.

Espaço fiscal é dado pela diferença entre a relação dívida/PIB efetiva e o limite teórico dado por b^{**} ou b^{***} . Portanto, quanto mais a relação dívida/PIB efetiva estiver próxima do limite teórico, menor é o espaço fiscal. E quanto menor a relação dívida/PIB efetiva, mantendo-se abaixo do limite teórico, maior é o espaço fiscal.

Para Ostry *et al.* (2010, p.16), o limite da dívida não é um nível “ótimo” ou “desejável” de endividamento: trata-se de uma referência para os governos que devem evitar a exaustão do espaço fiscal, mantendo a dívida/PIB bem abaixo do limite. Zandi *et al.* (2011) comentam que o espaço fiscal e o limite da dívida não são imutáveis. O governante de hoje pode responder de maneira diferente do que os predecessores a uma situação de crise fiscal. Diante de uma forte crise financeira, as medidas adotadas podem ser mais agressivas do que no passado. Zandi *et al.* (2011) salientam que o espaço fiscal é sensível aos fundamentos econômicos, mesmo uma pequena deterioração das finanças pode levar a uma redução e até ao desaparecimento do mesmo.

Na Tabela 12 tem-se a evolução da relação dívida líquida/PIB bem como o diferencial entre a taxa de juros e a taxa de crescimento do PIB gaúcho no período 2008 a 2014. A taxa de juros real é calculada através dos juros nominais que incidem sobre a dívida líquida ao final de cada ano e considerando-se a taxa de inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) anual. Para cálculo da taxa de juros real considerou-se que $(1+r)=(1+i)/(1+\pi)$, onde i é a taxa de juros nominal dada pela proporção juros nominais/dívida líquida e π é a taxa de inflação medida pelo IPCA anual. Conforme o Banco Central (2015), os juros nominais (juros reais mais a atualização

monetária) é o total de juros nominais incidentes sobre a dívida líquida. E a dívida

líquida é o balanço entre o total de créditos e de débitos do ente federado.

Tabela 12. Dívida líquida/PIB e o diferencial taxa de juros real-taxa de crescimento para o Estado do Rio Grande do Sul.

Table 12. Net debt/GDP and the differential real interest rate-growth rate to the state of Rio Grande do Sul.

Data	dívida líquida/PIB (b)	Juros Nominais	taxa de juros nominal (i)	taxa de juros real (r)	taxa de crescimento pib (n)	diferencial (r-n)
	(%)	R\$ Milhões	(%)	(%)	(%)	(%)
2007	18,83	-	-	-	-	-
2008	19,34	5.485	14,2	7,85	2,7	5,2
2009	17,54	1.560	4,1	-0,19	-0,4	0,2
2010	17,60	6.036	14,2	7,84	6,7	1,1
2011	17,32	4.521	9,8	3,14	4,4	-1,3
2012	17,49	5.540	11,0	4,91	-2,1	7,0
2013	15,98	5.253	9,9	3,79	8,2	-4,4
2014	17,54	4.975	8,6	2,04	-0,3	2,3

Nota: elaboração própria a partir de dados do Banco Central e da FEE/Contas Regionais.

A relação entre a dívida líquida e o PIB teve queda de 1,8 p.p. na mudança de 2008 para 2009 em razão de queda da dívida líquida e aumento do PIB. Depois disso, a média se manteve em 17,49% entre 2009 e 2012. Em 2013, houve queda de 1,5 p.p. porque o PIB cresceu bem mais do que a dívida líquida. No período 2008 a 2014, a média do estoque da dívida líquida como proporção do PIB totalizou 17,55%. O diferencial entre taxa de juros real e a taxa de crescimento oscilou bastante de um ano para outro, mantendo-se na maior parte do tempo positivo.¹⁵ Somente em 2011 e 2013 a taxa de crescimento do PIB superou a taxa de juros real resultando em diferenciais negativos.

No Gráfico 1 se tem, no eixo horizontal, a proporção da dívida líquida/PIB para os anos de 2008 a 2014;¹⁶ e no eixo das ordenadas se tem as relações resultado primário/PIB (s) e o produto entre o diferencial taxa de juros-crescimento do PIB (r-n) e a relação dívida/PIB (b). A linha sólida que oscila representa o

comportamento do resultado primário/PIB (s) e a linha tracejada a evolução dos juros efetivos/PIB $[(r-n)bt-1]$ ao longo do período em análise.¹⁷ A outra linha sólida representa uma tendência (polinômio) referente aos dados da relação resultado primário/PIB (s).

Entre 2008 e 2011, os superávits primários/PIB superam os juros efetivos/PIB. Parecia que se tinha consolidado o processo do ajuste fiscal, porém, em 2012 e 2014, os juros efetivos/PIB voltaram a superar os resultados primários/PIB. Este resultado não se repetiu em 2013 por conta da elevada taxa de crescimento econômico. Mesmo assim, pode-se afirmar que o esforço fiscal se enfraqueceu ao longo do tempo, ou seja, com o passar do tempo, em vez de ampliação do superávit primário, o que se teve foi uma política fiscal paulatinamente mais frouxa que resultou em mais endividamento.

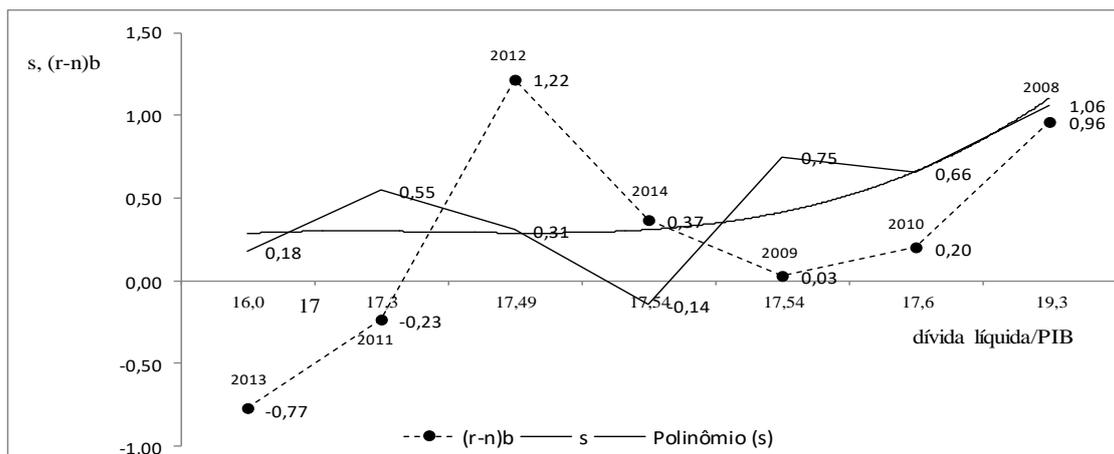


Gráfico 1. Dívida líquida/PIB, resultado primário/PIB e o diferencial taxa de juros-crescimento do PIB para o Estado do Rio Grande do Sul.

Graphic 1. Net debt/GDP, primary result/GDP and the differential interest rate-growth rate of GDP to the state of Rio Grande do Sul.

Fonte: elaboração própria.

Enquanto a curva dos juros efetivos/PIB não é uma linha reta com inclinação constante, indicando que a taxa de juros responde endogenamente ao aumento do risco de *default*,¹⁸ a linha de tendência (polinomial) do resultado primário/PIB indica que a resposta do resultado primário a uma elevação da dívida é fraca ou mesmo inexistente. De fato, na Tabela 13 se tem as variações em pontos percentuais (p.p.) das razões dívida líquida/PIB e resultado primário/PIB.

O aumento da relação dívida líquida/PIB em pontos percentuais supera o incremento da razão superávit primário/PIB, também em pontos percentuais, em todos os momentos considerados. A exceção ocorre em um ponto apenas quando não há elevação da razão dívida líquida/PIB. O número de vezes em que houve aumento da razão superávit primário/PIB é igual ao número de vezes em que se tem queda da mesma.

Assim, a fraca resposta do resultado primário a variações na relação dívida líquida/PIB é sinal de que se ultrapassou o limite teórico da dívida pública estadual pelo menos desde o ano de 2008, o que sugere que se atingiu um ponto de “fadiga fiscal”, ou seja, é cada vez mais difícil

elevar impostos e/ou realizar cortes significativos na despesa primária a fim de interromper o crescimento da dívida.

Tabela 13. Resposta do resultado primário/PIB a mudanças na razão dívida líquida/PIB.

Table 13. Response of primary result/GDP to changes in the ratio net debt/GDP.

dívida líquida/PIB (%)	variação p.p.	resultado primário/PIB (%)	variação p.p.
16,00	-	0,18	-
17,30	1,30	0,55	0,37
17,49	0,19	0,31	-0,24
17,54	0,05	-0,14	-0,45
17,54	0,00	0,75	0,89
17,60	0,06	0,66	-0,09
19,30	1,70	1,06	0,40

Fonte: elaboração própria.

Por se ter alcançado este limite teórico, somente através de medidas extraordinárias é possível se gerar uma sequência de superávits primários de modo a compensarem o crescente pagamento de obrigações financeiras. Em outras palavras, acima do limite teórico, a dívida assume uma dinâmica não sustentável, dado o comportamento histórico do resultado primário. Portanto, como a relação dívida líquida/PIB projetada para 2015 deverá subir em relação a 2014 e a tendência de evolução do superávit primário para os próximos anos é a de não compensar o

crescimento do pagamento de juros da dívida, conclui-se que o Estado não tem espaço fiscal para elevar ainda mais a dívida pública.

Considerações finais

O RS, assim como outros Estados da federação, estava em processo de ajuste fiscal desde o final dos anos 90. Apesar do esforço fiscal não ter sido o ideal ao longo da primeira década dos anos 2000 (que reduzisse consideravelmente estoque da dívida pública estadual), a trajetória da dívida líquida/PIB era decrescente, contudo, nos últimos anos se tornou estável.

A deterioração fiscal ocorrida nos anos 2011-2014, mas principalmente no ano de 2014, e mais a recessão econômica que se aprofundou em 2015, levou a uma piora do quadro das contas públicas a tal ponto que o Estado superará o limite teórico da dívida. Em uma situação como esta somente através de um esforço fiscal extraordinário (isto é, fora do padrão histórico) é que se pode gerar espaço fiscal, ou seja, reduzir a relação dívida líquida/PIB para um nível abaixo do limite de endividamento.

No caso do RS, e considerando o contexto econômico e político, são reduzidas as chances de um ajuste fiscal no curto prazo capaz de reduzir a dívida para um ponto abaixo do limite e colocar a relação dívida/PIB numa trajetória em direção ao nível de equilíbrio de longo prazo. Excluindo-se as alternativas do calote total da dívida e de um socorro financeiro (externo ou interno) de grande porte para o Estado, tem-se a opção de reformas estruturais que tenham como efeito a obtenção de superávits primários a fim de reduzir a relação dívida líquida/PIB a um nível abaixo do limite teórico. Ou, então, o que resta é a adoção de uma política de austeridade fiscal por longo período de tempo, mantendo o crescimento das despesas abaixo do aumento da Receita

Corrente Líquida em termos reais, objetivando a queda gradual da relação dívida líquida/PIB.

Sem entrar nos detalhes de possíveis reformas, o fundamental é limitar o poder de discricção dos três poderes sobre a magnitude e o ritmo de crescimento dos gastos; além disso, alterar as normas vigentes na previdência pública estadual e nas regras que geram rigidez da despesa pública, tais como as vinculações de despesas à receita. Devido à rigidez, o resultado primário não acompanha o ciclo econômico. Sem rigidez e em momentos de crescimento econômico, os superávits primários cresceriam e a dívida decresceria; nos períodos recessivos, os superávits se transformariam em déficits primários e a dívida cresceria.

A qualidade e a amplitude das reformas dependem do processo político. Como os grupos de interesse que disputam parcelas do orçamento público estadual são os mesmos que ajudaram a criar o atual quadro de crise fiscal, e na falta de força política por parte do governo para implementar as referidas reformas, recorre-se à medida tradicional que é a elevação dos impostos. O problema de tal medida, como aponta Ostry *et al.* (2015), é o de gerar distorções tanto de preços como na alocação dos fatores, impactando negativamente os investimentos e, assim, comprometendo a trajetória de crescimento do PIB estadual.

Dado o aumento das alíquotas do ICMS e perspectivas pouco promissoras para o crescimento econômico, um cenário de médio prazo possível para as contas públicas é o da retomada da trajetória de superávits primários desde que haja maior controle sobre o ritmo de crescimento dos gastos primários. Todavia, os superávits podem não ser suficientes para compensar o pagamento dos juros, por conseguinte, a relação dívida líquida/PIB deve se manter acima do limite teórico, com tendência de crescimento em razão de compromissos e

novos passivos que podem surgir no futuro.

A Proposta de Emenda Constitucional (PEC), que propõe a elevação da despesa primária total da União, a partir de 2017, com base na inflação oficial (IPCA) do ano anterior, é um reforço na direção do ajuste fiscal em nível estadual porque elimina o crescimento real dos gastos primários. Porém, o sucesso da proposta dependerá de como a União e os Estados lidarão com o acirramento do conflito distributivo entre os diversos grupos de interesse em torno dos orçamentos públicos.

A abordagem proposta apresenta uma série de limitações. A principal delas é a de não ter estimado a dívida pública estadual limite a partir de uma análise de regressão relacionando o resultado primário a mudanças na dívida pública estadual e a outras variáveis de controle. Contudo, não se adotou a abordagem econométrica por falta de dados disponíveis para compor a lista de controles e a amostra seria tão pequena que comprometeria a qualidade das inferências.

Notas

1. Santos (2014) faz um apanhado dos reajustes acordados no governo Tarso Genro sem a devida contrapartida de recursos. Diversas categorias foram beneficiadas, algumas delas terão reajustes que se estendem até 2018. Os servidores da segurança pública (Brigada Militar, Polícia Civil, Superintendência dos Serviços Penitenciários e Instituto Geral de Perícias) tiveram reajustes em maio e novembro de 2015.
2. Para mais informações, ver Ministério da Fazenda (2015).
3. Note que o Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz) considera o conceito ICMS arrecadado a qualquer título que inclui ICMS-arrecadação, ICMS-auto de lançamento, ICMS-dívida ativa e ICMS-outras. Esta definição é a base de distribuição da parcela de 25% pertencente aos Municípios.
4. Esta metodologia permite mensurar os resultados primário e orçamentário enquanto o critério “abaixo da linha” possibilita também se apurar como que o governo financia o seu déficit.
5. Embora 2014 seja ano eleitoral não se teve uma piora do déficit orçamentário em relação ao ano anterior.
6. As projeções se encontram, por exemplo, em Rio Grande do Sul (2015b). Para uma discussão sobre saídas para minorar o desequilíbrio financeiro e atuarial da previdência pública estadual, ver Santos (2014).
7. Mais detalhes sobre as operações de crédito, ver Santos (2014) e TCE (2015).
8. Para mais informações sobre a operação da transferência dos depósitos judiciais não tributários ao Sistema Integrado de Administração do Caixa (SIAC), o chamado caixa único, ver Santos (2014).

9. A lei prevê ainda redução dos juros que o Estado deve pagar sobre o uso dos depósitos judiciais.

10. O atraso do pagamento do serviço da dívida com a União teve como efeito o bloqueio das contas do Estado. Desde abril de 2015, a União bloqueou as contas do Estado em seis vezes. No contrato, assinado em 1998, existe uma cláusula que prevê o bloqueio em caso de não pagamento. Trata-se de uma cláusula discutível considerando o seguinte: 1) no momento que a União executa o bloqueio, o governo perde o poder de administrar o caixa, elevando o nível de postergação de gastos e comprometendo a oferta de serviços públicos enquanto durar o impedimento; 2) no momento da elaboração do contrato a União detinha maior poder de barganha na negociação o que permitiu a imposição de uma garantia que é melhor para a parte credora do que para a parte devedora em situações de crise financeira. Por falta de espaço para aprofundar a discussão, cabe referir que na falta de mecanismos de solução de conflitos a alternativa que restou ao Estado foi a de recorrer ao Supremo Tribunal Federal gerando contenciosos entre os dois entes federados.

11. Diante das dificuldades financeiras, o Estado do Rio Grande do Sul, assim como a maioria dos Estados brasileiros, aprovaram propostas de elevação das alíquotas nominais do ICMS. As principais mudanças de alíquotas a vigorarem a partir de 2016 no RS: a alíquota geral do ICMS se eleva de 17% para 18%; a alíquota de produtos e serviços seletivos (gasolina, álcool hidratado, telefonia fixa e móvel, energia elétrica comercial e residencial/acima de 50 kw) subiu de 25% para 30%; e as alíquotas de produtos supérfluos (bebidas alcoólicas, cerveja sem álcool, cigarros, perfumaria, cosméticos, etc.) aumentou de 25% para 27%.

12. Ao se supor que a inflação efetiva é igual a esperada, $\pi = \pi^e$, a taxa de juros real *ex ante* é igual à taxa de juros real *ex post*.

13. As letras minúsculas expressam as relações entre as variáveis.

14. Para tanto, supõe-se que a taxa de crescimento do produto é independente do nível da dívida pública ou da taxa de juros.

15. A queda dos juros nominais no ano de 2009 pode ser explicada pelo comportamento do IGP-DI (principal indexador da dívida do RS) que passou de alta de 9,1%, em 2008, para queda de 1,43%, em 2009, voltando a crescer para 11,3%, em 2010.

16. Note leitor que os dados no eixo horizontal do Gráfico 1 estão ordenados conforme o tamanho da relação dívida líquida/PIB e não seguem a ordem temporal. Por exemplo, a dívida líquida/PIB atingiu o patamar de 19,3% no ano de 2008; neste ano, o superávit primário/PIB chegou ao nível de 1,06% e o produto entre o diferencial taxa de juros-crescimento do PIB totalizou 0,96%. Outro exemplo, a dívida líquida/PIB chegou a 16% no ano de 2013, o superávit primário/PIB foi de 0,18% e o diferencial taxa de juros-crescimento do PIB foi negativo em 0,77%.

17. O resultado primário medido pela Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul (SEFAZ-RS) segue a metodologia “acima da linha” que corresponde à diferença entre a receita primária e a despesa primária. O dado é disponível em frequência bimestral nos Demonstrativos do Resultado Primário Consolidado.

18. A resposta da taxa de juros real a um aumento da relação dívida/PIB não apresenta um comportamento exponencial à medida que esta tende ao seu limite, como propõe Ostry *et al.* (2010), porque, desde 1998, o principal credor do Estado do Rio Grande do Sul é a União, assim, o Estado não é um agente ativo que recorre ao mercado de crédito para se financiar. Ademais, o Estado é proibido de emitir títulos públicos desde aquela data e tem um teto para a dívida consolidada líquida. Como este teto foi superado em 2015, o Estado fica impedido de tomar novos empréstimos junto ao mercado financeiro. Contudo, considerando o crescimento das obrigações financeiras de 2013 em diante, tem-se um indicativo de que os

juros nominais incidentes sobre a dívida líquida respondem endogenamente ao crescente risco de *default*.

Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. 2015. *Indicadores fiscais*. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%204-indicadores%20fiscais.pdf>. Acesso em: 28 dez. 2015.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. 2015. *Sistema Gerenciador de Séries Temporais: Economia Regional*. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 21 dez. 2015.
- CONSELHO NACIONAL DE POLÍTICA FAZENDÁRIA. 2015. *Boletim do ICMS*. Disponível em: <https://www.confaz.fazenda.gov.br/legislacao/boletim-do-icms>. Acesso em: 18 dez. 2015.
- DINIZ, E.; AFONSO, J. R. 2014. *Benefícios Fiscais Concedidos (e Mensurados) pelo Governo Federal*. Rio de Janeiro: FGV/IBRE.
- FUNDAÇÃO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA SIEGFRIED EMANUEL HEUSER (FEE). *FEE Dados*. 2015. Disponível em: <http://feedados.fee.tche.br/feedados/>. Acesso em: 3 dez. 2015.
- GOVERNO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL. *Situação Fiscal do Estado*. 29 de outubro de 2015. Disponível em: <http://www.rs.gov.br/conteudo/227816/deficit-ate-o-final-de-2015-e-estimado-em-r-36-bilhoes-pelo-governo->. Acesso em: 22 dez. 2015.
- MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Nota à imprensa*. 14/08/2015. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/assuntos/destaques/nota-a-imprensa-2015-08-14-cofiex.pdf> Acesso em: 25 jan. 2016.
- OSTRY, Jonathan. D.; GHOSH, Atish R.; KIM, Jun I.; QURESHI, Mahvash S. Fiscal Space. *IMF Staff Position Note*, set., 2010. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1011.pdf> Acesso em: 1º jan. 2016.
- OSTRY, Jonathan. D.; GHOSH, Atish R.; ESPINOZA, Raphael. When should public debt be reduced? *IMF Staff Position Note*, jun., 2015. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1510.pdf> Acesso em: 4 jan. 2016.
- PASTORE, Affonso Celso. *Inflação e crises: o papel da moeda*. 1ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Relatório de Execução Orçamentária 5º bimestre 2015*. 2015a. Disponível em: https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/MontaMenu.aspx?MenuAlias=m_lrf_reo_a2015. Acesso em: 17 dez. 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Relatório de Gestão Fiscal*. 2015b. Disponível em: https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/MontaMenu.aspx?MenuAlias=m_rpec_rgfe. Acesso em: 4 dez. 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Demonstrativo das Receitas Programadas e Resultado Primário - Demonstrativo do Resultado Primário Consolidado*. 2015c. Disponível em: https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/MontaMenu.aspx?MenuAlias=m_lrf. Acesso em: 16 dez. 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Relatório Resumido Execução Orçamentária - Demonstrativo das Receitas e Despesas Previdenciárias do Regime Próprio dos Servidores Públicos*. 2015d. Disponível em: https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/MontaMenu.aspx?MenuAlias=m_lrf. Acesso em: 17 dez. 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Relatório Resumido Execução Orçamentária - Demonstrativo da Dívida Consolidada Líquida*. 2015e. Disponível em: https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/MontaMenu.aspx?MenuAlias=m_lrf.

- Menu.aspx?MenuAlias=m_rpec_rgfe>.
Acesso em: 21 dez. 2015.
- RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. *Programa de quitação de ICMS*. 2015. Disponível em: <<https://www.sefaz.rs.gov.br/Site/NoticiaDetalhes.aspx?NoticiaId=5645>>. Acesso em: 29 dez. 2015.
- SANTOS, Darcy F. C. dos. *O Rio Grande tem saída? Uma análise das potencialidades e dos entraves para o desenvolvimento*. Porto Alegre: AGE, 2014.
- SANTOS, Darcy F. C. dos. *Contas estaduais do RS, 2011-2014, Chegamos ao fundo do poço? Fevereiro de 2015*. Disponível em: <<http://www.darcyfrancisco.com/arquivos/contas2014>> Acesso em: 17 dez. 2015.
- TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL. *Relatório e Parecer Prévio Sobre as Contas do Governador - Exercício 2014*. 2015. Disponível em: <http://www1.tce.rs.gov.br/portal/page/portal/tcers/consultas/contas_estaduais/contas_governador/pp_2014.pdf> Acesso em: 16 dez. 2015.
- VELLOSO, Raul. União fomentou a crise dos estados. *O Globo*, Rio de Janeiro, 14 dez. 2015. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/destaque/unio-fomentou-crise-dos-estados/>> Acesso em: 16 dez. 2015.
- ZANDI, Mark; CHENG, Xu; PACKARD, Tu. Special Report: Fiscal Space. *Moody's Analytics*, 20 dez. 2011. Disponível em: <<https://www.economy.com/mark-zandi/documents/2011-12-13-Fiscal-Space.pdf>> Acesso em: 7 jan. 2016.

Submetido: 02/06/2016

Aceito: 17/08/2016