

**PRÊMIO DE MONOGRAFIA DO TESOIRO NACIONAL
TEMA: TÓPICOS ESPECIAIS DE FINANÇAS PÚBLICAS**

CALAZANS, Roberto B; **BRUNET**, Júlio F.G.; **MARQUES JÚNIOR**,
Liderau dos S. Ajuste Fiscal: Modelos Dinâmicos e Aplicação para
o Caso do RS. **Finanças Públicas: IV Prêmio Tesouro Nacional**.
Brasília, Secretaria do Tesouro Nacional, 2000. Menção Honrosa

**Ajuste Fiscal: Modelos Dinâmicos e
Aplicação para o caso do RS**

IV PRÊMIO DE MONOGRAFIA DO TESOUREIRO NACIONAL TEMA: TÓPICOS ESPECIAIS DE FINANÇAS PÚBLICAS

Título - Ajuste Fiscal: Modelos Dinâmicos e Aplicação para o caso do RS

RESUMO

Pretende-se, neste trabalho, discutir duas questões essenciais. A primeira é a dos conceitos teóricos que embasam a medida do déficit público nas unidades subnacionais, procurando se verificar o comportamento da execução orçamentária da Administração Direta do Estado do Rio Grande do Sul sob o novo enfoque. A nova metodologia será aplicada para se observarem os seus resultados, apresentando, ainda que brevemente, diagnóstico sobre os problemas estruturais das contas estaduais do ponto de vista da evolução das funções orçamentárias.

A segunda, que constitui o núcleo do trabalho, é a construção de um modelo dinâmico, com base em GENTIL MARQUES (1998), semelhante ao Programa de Ajuste Fiscal proposto para o RS pelo Governo Federal. Simula-se um modelo de ajuste fiscal centrado na queda da relação dívida/receita fiscal, estabelecendo hipóteses sobre as variáveis exógenas e verificando os valores das variáveis endógenas para os anos de 1999 a 2012. Os resultados da simulação, a partir de dados das finanças do Rio Grande do Sul, são comparados com o do Programa assinado com o Governo Federal, discutindo-se, finalmente, a consistência intertemporal do ajuste estrutural das contas públicas.

SUMÁRIO

Introdução.....	4
1- A restrição orçamentária do Tesouro e o déficit público.....	6
1.1- A definição do resultado primário nas unidades subnacionais.....	12
1.2- O resultado primário no RS.....	17
2- Crise estrutural do ponto de vista das funções de governo.....	22
3- Modelo dinâmico de ajuste fiscal do Tesouro Estadual.....	30
3.1 O modelo completo.....	30
3.1.1 O modelo de ajuste da relação dívida/receita para o período 1 a T.	35
3.2 Modelo para os períodos T +1, ..., n	40
4- Simulação do modelo teórico.....	46
4.1 O Programa de Ajuste Fiscal acordado com a STN.....	46
4.2 Simulação do ajuste fiscal a partir do modelo completo.....	51
5- Considerações finais.....	56
Bibliografia.....	58
Anexo.....	60

Introdução

Após três anos de negociação, no dia 15 de abril de 1998, o Governo Estadual refinanciou sua dívida e definiu com o Governo Federal o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal de Longo Prazo do Rio Grande do Sul, conforme determina a cláusula décima-sexta do Contrato de Confissão e Refinanciamento da Dívida. Em síntese, tal programa encaminhava uma proposta de **ajuste fiscal gradual**, mediante a qual o RS deverá cumprir metas fiscais para que a trajetória da relação dívida/receita líquida real (D/RLR) seja decrescente, alcançando o valor igual a 1 (um) em 2012.

Fruto da cooperação técnica com a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a Secretaria da Fazenda do Estado pôde assimilar nova metodologia de apuração do déficit estadual, reavaliar suas necessidades de financiamento, bem como discutir e assinar um Programa de Ajuste Fiscal, que contemplava medidas fiscais necessárias para alcançar o equilíbrio fiscal do Estado a médio e longo prazos.

Pretende-se, neste trabalho, discutir duas questões essenciais. A primeira é a dos conceitos teóricos que embasam a medida do déficit público nas unidades subnacionais, procurando se verificar o comportamento da execução orçamentária da Administração Direta do Estado do Rio Grande do Sul sob o novo enfoque. Escolheu-se o período de 1970-98, sem a necessidade de se formular uma análise pormenorizada sobre o comportamento das finanças estaduais nesse período. A nova metodologia será aplicada para se observarem os seus resultados, apresentando, ainda que

brevemente, diagnóstico sobre os problemas estruturais das contas estaduais do ponto de vista da evolução das funções orçamentárias.

A segunda, que constitui o núcleo do trabalho, é a construção de um modelo dinâmico, com base em GENTIL MARQUES (1998), semelhante ao Programa de Ajuste Fiscal proposto para o RS pelo Governo Federal. Analisa-se e simula-se um modelo de ajuste fiscal centrado na queda da relação dívida/receita fiscal (D/RF^1), estabelecendo hipóteses sobre os parâmetros do modelo, ao longo de um horizonte temporal de ajuste gradual da referida relação.

O trabalho está organizado da seguinte forma. No primeiro capítulo, evidenciam-se os conceitos básicos de déficit público e faz-se a mensuração do resultado primário em 28 anos (1970-98), tecendo-se comentários sobre os resultados obtidos. A seguir, no segundo, discute-se o diagnóstico das finanças estaduais do ponto de vista das funções orçamentárias. No terceiro capítulo, que constitui o núcleo do trabalho, demonstra-se o modelo de ajuste fiscal, pressupondo a queda da relação dívida/receita. No quarto capítulo, simula-se o referido modelo a partir de dados das finanças do RS, verificando-se seus resultados e comparando-os com o do Programa assinado com o Governo Federal.

¹Utilizou-se, neste trabalho, a receita fiscal (RF) como *proxy* da receita líquida real, que é o agregado utilizado para definir o limite de comprometimento da receita com o pagamento do serviço da dívida refinanciada.

1- A restrição orçamentária do Tesouro e o déficit público

Em macroeconomia, quando se trata da restrição orçamentária do governo, enfatizam-se três conceitos de déficit público (nominal, operacional e primário), assim como a senhoriação e o imposto inflacionário.

Conforme LARRAIN & SACHS (1995, p.305-308), do ponto de vista da oferta monetária, a equação fundamental das modificações no estoque monetário é dada por:

$$M - M_{-1} = (Dgc - Dgc_{-1}) + E (Rc - Rc_{-1}) + (Lc - Lc_{-1}) \quad (1)$$

onde

M= base monetária;

Dgc = estoque de títulos governamentais em poder do Bacen;

Rc = estoque das reservas internacionais no Bacen;

Lc = empréstimos concedidos por meio do redesconto;

E= taxa de câmbio nominal.

Por essa identidade, pode-se perceber que a variação da base monetária depende:

- do aumento (queda) da dívida em títulos em poder do Bacen;
- do aumento (queda) nas reservas internacionais; e
- do aumento (queda) no redesconto.

A variação da dívida em títulos mantida pelo Bacen pode ser reescrita como a diferença entre a variação da dívida total (Dg) e a variação da dívida em poder do público (Dgp), como segue:

$$(Dgc - Dgc_{-1}) = (Dg - Dg_{-1}) - (Dgp - Dgp_{-1}) \quad (2)$$

Combinando as equações (1) e (2) e eliminando o estoque em redesconto, tem-se:

$$M - M_{-1} = (Dg - Dg_{-1}) - (Dgp - Dgp_{-1}) + E (Rc - Rc_{-1}) \quad (3)$$

Isolando-se a variação da dívida total, encontra-se:

$$(Dg - Dg_{-1}) = M - M_{-1} + (Dgp - Dgp_{-1}) - E (Rc - Rc_{-1}) \quad (4)$$

A equação (4) mostra que existem três maneiras de se financiar o déficit público do setor público, $(Dg - Dg_{-1})$ ou DEF:

- mediante o aumento da base monetária;
- mediante o aumento de títulos em poder do público;
- mediante a redução das reservas internacionais.

Cada uma dessas formas de financiamento do déficit público implica um tipo de desequilíbrio macroeconômico. O excesso de emissão monetária conduz ao processo inflacionário. A priorização do financiamento mediante a expansão de dívida pública interna afeta a taxa de juros real, que, conseqüentemente, aumenta o estoque da dívida pública futura. A redução das reservas internacionais pode levar à crise cambial. Uma queda súbita do volume de divisas pode estimular a expectativa de desvalorização cambial e levar à fuga de capitais especulativos, o que traz sérios problemas ao balanço de pagamentos (**ROSSI, 1992**).

De outra parte, o déficit público pode ser expresso como o montante de títulos que o Tesouro pode vender para cobrir a diferença entre o consumo do Governo (G), os investimentos (I_g) e o pagamento de juros da dívida ($i \cdot Dg_{-1}$).

$$(Dg - Dg_{-1}) = p (G - I_g - T) + i \cdot Dg_{-1} \quad (5)$$

onde

i = taxa de juros nominal.

Se se igualarem as equações (4) e (5), encontra-se a equação que representa a restrição orçamentária do setor público, assim expressa:

$$M - M_{-1} + (D_{gp} - D_{gp,-1}) - E(R_c - R_{c,-1}) = p(G - I_g - T) + i.Dg_{-1} \quad (6)$$

onde

p = nível de preços.

O lado esquerdo da equação mostra a forma como é financiado o déficit público. Por sua vez, o lado direito mostra a diferença entre os gastos e as receitas do Governo em termos nominais. Assim, em regime de alta inflação, se o público desconfia da política econômica do Governo e não aceita comprar títulos e o Bacen opera com baixo nível de reservas, a única forma de o Governo financiar-se é por meio de emissão de moeda. Isso é chamado de **monetização do déficit público**.

Ao se trabalhar com o conceito de déficit público ajustado pela inflação, podem-se deduzir as noções de senhoria e imposto inflacionário, que são formas de financiamento do próprio déficit público.

A senhoria (SE) indica a quantidade de recursos reais que o Governo pode comprar pelo monopólio de emissão de moeda. Em outros termos, é o poder de compra do dinheiro, ou é igual à taxa de crescimento da moeda, multiplicado pelo nível de encaixes reais (M/P).

$$SE = (M - M_{-1})/P \quad (7)$$

Em outros termos,

$$SE = (M - M_{-1})/M \cdot (M/P), \quad (8)$$

O imposto inflacionário (IT) é um imposto pago automaticamente pelas agentes privados pela perda do valor dos seus encaixes reais.

$$IT = ((P - P_{-1})/P) \cdot (M/P) \quad (9)$$

Sabendo-se que $(P - P_{-1})/P$ é igual a $(\pi / (1+\pi))$, logo IT pode ser assim reescrito:

$$IT = (\pi / (1+\pi)) \cdot (M/P) \quad (10)$$

onde

π = taxa de inflação.

Como se viu, existem duas formas de o Governo financiar os seus déficits: emitindo moeda e/ou aumentando a sua dívida líquida interna ou externa. No caso brasileiro, na fase anterior ao Plano Real, principalmente durante a década de 80, o Governo Federal utilizou-se da emissão monetária (senhoragem e imposto inflacionário). A partir do Plano Real, houve uma mudança no padrão de financiamento, priorizando-se a emissão de dívida líquida interna como forma de financiar o déficit público. Como se demonstra na Tabela 1, a partir de 1994 a dívida líquida interna passou de 20,3% do PIB em 1994 para 30,5% do PIB no final de 1996.

TABELA 1
Financiamento déficit público no BR – 1985-96

% do PIB

ANOS	DÉFICIT OPERACIONAL	SENHORAGEM	DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO		
			INTERNA	EXTERNA	TOTAL
1985	4,4	2,1	18,5	29,0	47,5
1986	3,6	3,6	15,5	27,4	42,9
1987	5,7	1,7	16,7	28,8	45,5
1988	4,8	2,3	18,4	24,2	42,6
1989	6,9	2,8	18,8	17,1	35,9
1990	-1,3	4,9	15,5	22,2	37,7
1991	-1,4	2,3	14,6	25,3	39,9
1992	2,2	2,3	18,9	19,2	38,2
1993	-0,2	1,8	18,5	14,4	32,8
1994	-1,3	3,0	20,3	8,2	28,5
1995	4,8	0,1	24,5	5,4	29,9
1996	3,9	-0,3	30,5	4,0	34,5

FONTE: Boletim Macrométrica

A partir da restrição orçamentária do setor público, descrita em (6), feita uma série de manipulações e transformando-a em termos reais², podem-se demonstrar os conhecidos conceitos de déficit público que seguem.

Déficit operacional (DO) é o déficit gerado pelo desequilíbrio das contas públicas, excluindo-se o efeito inflacionário, ou seja, descontando-se do déficit nominal as correções monetária e cambial.

$$DO = (g - t) + r \cdot di_{-1} + r^* \cdot E \cdot de_{-1} = (m - m_{-1}) + (di - di_{-1}) + E (de - de_{-1}) + \pi m_{-1} / (1 + \pi) \quad (11)$$

onde

r = taxa de juros real interna;

r* = taxa de juros real externa;

di = dívida interna real;

de = dívida externa real.

²Ver LEITE (1994, p. 211-214) e RAMALHO (1997, p. 116-126). As letras das identidades (11) e (12) estão em minúsculo para indicar que já foram deflacionadas por um índice de preço.

Déficit primário (DP) é o déficit obtido a partir da extração dos juros reais líquidos do conceito de déficit operacional. Em outras palavras, a carga de juros reais sobre a dívida interna líquida somada à carga de juros reais sobre a dívida externa líquida corresponde à diferença entre o déficit operacional e o déficit primário.

A extração dos juros reais tem por finalidade aferir o efetivo esforço fiscal do Governo. Quando se desconsideram os juros, pode-se verificar a situação efetiva das contas públicas, sem a interveniência dessas despesas que resultam de déficits passados e que geram dívida. A expressão $(g - t)$, medida em termos reais, mostra a condução da política fiscal durante a execução do orçamento público no exercício financeiro.

$$DP = (g-t) = (m-m_{-1}) + (di - di_{-1}) + E.(de - de_{-1}) + \pi.m_{-1}/(1+\pi) - (r.di_{-1} + r^*.E.de_{-1}) \quad (12)$$

Isto é, o déficit primário é financiado por senhoriação, imposto inflacionário e dívida pública. Convém salientar que as unidades subnacionais não podem se financiar mediante o imposto inflacionário ou a senhoriação, sendo que a taxa de inflação e a taxa de juros aparecem como variáveis exógenas no seu processo de ajustamento fiscal. Portanto, o seu déficit primário pode ser reescrito em termos de suas fontes de financiamento da seguinte forma:

$$DP = (g-t) = AB + (di - di_{-1}) + E.(de - de_{-1}) - (r.di_{-1} + r^*.E.de_{-1}) \quad (13)$$

onde

AB= alienação de bens (receitas de privatizações).

Agregou-se o termo **AB** para evidenciar que essa receita “não fiscal” tem ajudado a financiar o déficit primário dos estados no período recente (como é o caso do RS).

Grosso modo, o termo (g-t) expressa a diferença entre as receitas fiscais e as despesas fiscais. A conceituação desses agregados, sujeita a naturais contestações quanto à sua operacionalização, será detalhada na seção seguinte.

1.1 - A definição do resultado primário nas unidades subnacionais

Como bem demonstra **RAMALHO (1997, p.51 e 75)**, a restrição orçamentária do setor público, expressa pela identidade (6), resgata a idéia básica do orçamento equilibrado: o Governo somente poderá gastar acima do montante de sua receita fiscal se houver formas de financiamento para o excesso de despesa. Como se viu, cada uma dessas formas de financiamento do déficit público pode implicar um tipo de desequilíbrio macroeconômico. A identidade abaixo enfatiza a afirmação acima:

$$\text{Despesa} - \text{Receita} = \text{Financiamento}$$

A igualdade acima demonstra que há dois lados na medição do resultado do setor público, os quais originam dois tipos de procedimentos, conhecidos como critérios acima da linha e abaixo da linha³. Pelo primeiro critério (lado esquerdo da identidade), enfatiza-se a medição do déficit por meio da agregação dos fluxos de receita e despesa. Pelo segundo critério (lado

³ Nas contas do Governo Federal, pelo critério **abaixo da linha**, calculado pelo Banco Central do Brasil, verifica-se a variação da dívida líquida do setor público.

direito), apura-se o fluxo de endividamento líquido do setor público junto a terceiros num dado período.

De forma análoga, a metodologia proposta pela Secretaria do Tesouro Nacional, aplicada à análise das contas estaduais, mede o resultado primário acima da linha. Os efeitos dos déficits passados, decorrentes do estoque da dívida pública, são colocados **abaixo da linha**, assim como as receitas e despesas com privatizações, a concessão de empréstimos, as operações de crédito, para explicitar as rubricas mais relevantes.

Na apuração do déficit (superávit) primário (acima da linha) nas unidades subnacionais, destaca-se que esse resultado não leva em conta as variáveis financeiras e não fiscais, as quais encobrem a situação fiscal e financeira dos Tesouros estaduais, em especial após o advento das privatizações das empresas estatais.

Tradicionalmente, a Secretaria de Fazenda Estadual divulgava a análise das contas públicas centrada em duas medidas básicas de déficit público: os resultados operacional e orçamentário⁴. O problema dessa forma de medição do déficit estadual é não permitir o diagnóstico do desempenho fiscal do Tesouro Estadual. Adicionalmente, com a estabilização encetada pelo Plano Real, as receitas financeiras perderam sua importância, os gastos com pessoal cresceram de forma significativa em muitos estados, e algumas rubricas (alienação de bens, amortização de empréstimos, concessão de empréstimos, etc.) passaram a ganhar maior relevância, fruto da guerra fiscal entre os

⁴ O primeiro conceito evidencia a mensuração do resultado dito não financeiro ou, noutros termos, expressa a diferença entre as receitas próprias e as despesas operacionais. A receita própria é a receita total, descontadas as operações de crédito. A despesa operacional resulta da diferença entre as despesas totais e o serviço da dívida. O segundo conceito é obtido mediante a diferença entre as receitas e as despesas orçamentárias totais.

estados e do processo de privatização das empresas estatais. Esses fatores dificultaram a efetiva apuração do resultado fiscal dos governos estaduais.

Com a nova medida, o resultado primário é obtido da diferença entre as receitas fiscais e as despesas fiscais. As receitas fiscais podem ser definidas como as receitas totais, descontadas as operações de crédito, as receitas financeiras, as alienações de bens e os resgates de títulos de crédito. Ou seja, expressam as receitas próprias (tributárias, correntes e de capital) e as transferências da União. Deduzidas as transferências constitucionais e voluntárias a municípios das receitas fiscais, obtêm-se as receitas fiscais líquidas.

As despesas fiscais correspondem às despesas totais, excluídos os empréstimos concedidos, o serviço da dívida, as despesas de privatizações e o Programa de Estímulo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária - Proes. Em termos de categorias econômicas, as despesas fiscais são os gastos com pessoal, outras despesas de custeio e de capital (descontadas a amortização da dívida e os empréstimos concedidos).

Esquemáticamente, a apuração do resultado primário pode ser assim descrita:

Receita Total

- (-) operações de crédito
- (-) receitas financeiras
- (-) alienações de bens
- (-) resgate de títulos de crédito
- (-) transferências constitucionais e voluntárias a municípios

= Receita Fiscal Líquida

- (-) concessão de empréstimos
- (-) encargos da dívida
- (-) amortização da dívida
- (-) despesas de privatizações
- (-) Proes

= Resultado Primário

Um dos pressupostos básicos contidos na interpretação dos resultados apurados através dessa metodologia é evidenciar que o equilíbrio fiscal e financeiro das unidades subnacionais passa pela ocorrência de resultados primários positivos, suficientes para saldar os compromissos da dívida a cada exercício, dado o limite de comprometimento com pagamento de juros nominais.

Havendo déficit primário, $(g-t) < 0$, o ajuste fiscal sustentável dependerá da redução dos gastos governamentais, **g**, mediante a redução dos dispêndios públicos, ou por meio de uma política tributária ativa (aumento de **t**); ou pelo ajuste nos dois termos da equação.

Em linhas gerais, as principais medidas sugeridas pelos organismos internacionais⁵ para o aprofundamento do ajuste fiscal nos estados podem ser assim resumidas:

- ampliar o crescimento real da receita tributária mediante esforço fiscal;

⁵ Os organismos internacionais centram sua crítica no excesso de emprego público, nas vantagens dos servidores públicos, na falta de eficiência da gestão pública e propõem a redução do tamanho do Estado.

- melhorar a administração tributária e informatizar as Secretarias de Fazenda;
- reexaminar os incentivos e benefícios fiscais;
- reduzir o crescimento vegetativo da folha de pessoal;
- reduzir o emprego público e extinguir os cargos vagos;
- reduzir o ritmo de contratações e reposição de servidores públicos;
- reforçar os processos de descentralização entre as esferas municipal e estadual nas áreas de saúde, educação e segurança;
- implantar sistemas previdenciários de capitalização, desonerando o Tesouro do crescente peso de inativos;
- encaminhar a profissionalização dos servidores públicos nas funções de alta administração, bem como nas funções típicas de Estado, mediante novos planos de carreira, política salarial compatível, implantação de processos de avaliação e desempenho;
- reorganizar e racionalizar a atuação das Secretarias estaduais na Administração Direta, de forma a reavaliar suas atribuições e fins específicos, superposição de atividades, perfil de seus servidores, garantindo suas funções em nível essencial de funcionamento.

Com as medidas de ajustamento fiscal, impõe-se uma trajetória decrescente do resultado primário, de forma a manter o fluxo de pagamentos de juros nominais. Não havendo a cobertura dos superávits fiscais, as receitas de privatizações cobrem as necessidades de financiamento do Tesouro no curto e no médio prazo, permitindo sua solvência financeira.

1.2 – O resultado primário no RS

No caso do RS, verifica-se que o problema do déficit primário estadual é de longa data, modificando-se a forma do seu financiamento – além dos empréstimos e do endividamento acrescentaram-se as receitas de privatizações. Durante os anos 80 até os meados da década de 90, a queda real dos salários, a redução dos gastos públicos comprimíveis, as receitas financeiras e o crescente endividamento ajudavam a contornar os problemas financeiros do Tesouro. Com a estabilização dos preços, as receitas financeiras perderam sua importância, os gastos com pessoal cresceram de forma significativa e aumentaram as receitas e despesas relacionadas, respectivamente, às privatizações e à concessão de empréstimos.

Aplicando-se a metodologia da STN, pode-se verificar nitidamente a trajetória do déficit primário do RS durante 28 anos (1970-98) e o aprofundamento da crise fiscal a partir dos anos 80. Além disso, pode-se comparar esse conceito com a antiga metodologia de apuração da Secretaria da Fazenda, demonstrando sua inconsistência num contexto de estabilidade dos preços.

Analisando-se a Tabela 2, percebe-se que, desde 1980, o RS vem incorrendo em déficits primários sucessivos, com destaque para os anos de 1982-83; 1989-90, 1992 e 1998, quando o déficit ultrapassou o montante de R\$ 1,0 bilhão de reais. A única e honrosa exceção foi o ano de 1989, que registrou inédito superávit, se forem acrescida ao resultado primário as

receitas financeiras líquidas (coluna C). Esse ano foi o mais favorável às finanças do RS, pois, mesmo com a expansão das despesas de pessoal e de investimento verificada, ocorreu forte recuperação das receitas tributárias, o que permitiu ao Estado alcançar poupanças corrente e primária positivas e expressivas, superiores a 2,0% do PIB estadual.

Outro ponto a destacar é que os “superávits operacionais” nos anos de 1987-89 e 1991-94, calculados pela antiga forma de apuração da Secretaria da Fazenda, na verdade não ajudavam a evidenciar o desequilíbrio primário do Tesouro Estadual (Tabela 2, coluna D). Em especial, nos anos de 1991-94, os déficits primários tinham como fonte de cobertura as receitas financeiras líquidas. O ano de 1992 é um exemplo típico dessa situação: com um déficit primário de R\$ 1,4 bilhão, havia um recebimento líquido de juros da ordem de R\$ 1,2 bilhão. Ou seja, o Efeito-Tanzi prejudicava a arrecadação tributária, e a política monetária restritiva do Governo Federal onerava o serviço da dívida e o seu estoque; todavia as receitas financeiras compensavam esses efeitos adversos e sustentavam financeiramente as contas públicas. A indexação imperfeita dos salários e o contingenciamento das despesas de custeio eram as fontes de recursos para a existência de saldos financeiros.

Com a estabilização de preços a partir de 1994, a inflação deixou de ser “parceira” no manejo da despesa pública, e as receitas financeiras passaram a declinar. Nos últimos quatro exercícios financeiros, o Estado apresentou déficits primários crescentes, saltando de R\$ 422 milhões em 1995 para R\$ 736 milhões em 1996, R\$ 897 milhões em 1997 e R\$ 1.161 milhões em 1998 (a preços de agosto de 1999). Nesse período, a receita nominal bruta

de privatizações (R\$ 4,9 bilhões) serviu para cobrir, em parte, a insuficiência de receitas fiscais frente à elevação das despesas fiscais.

Convém frisar que a existência de déficits primários recorrentes não implica, necessariamente, crise financeira imediata para o Tesouro, já que os mesmos podem ser cobertos por financiamentos de curto prazo, tais como: restos a pagar, antecipação de receita orçamentária, endividamento líquido ou, como ultimamente, mediante as receitas de privatizações.

A magnitude dos déficits primários estaduais exige solução estrutural para as finanças públicas estaduais. Todavia não se deve ser excessivamente otimista ao supor que o ajuste se dê preferencialmente pelo lado da receita, sendo isso suficiente para debelar os problemas fiscais do RS. Em outras palavras, a efetivação de uma política tributária ativa não se mostra suficiente para equilibrar as contas públicas; é necessário, além disso, estabilizar os gastos com pessoal, já que as projeções indicam um número crescente de aposentados e pensionistas futuros.

O trabalho da Azulprev⁶ demonstrou que, mantidas as atuais condições, mesmo que as receitas líquidas do Estado cresçam à taxa média de 3% nos próximos anos, somente em 2.028 o Estado adequar-se-ia à Lei Camata. Além disso, o Estado já compromete, atualmente, 35% de suas receitas líquidas com inativos e pensionistas, enquanto a Lei Federal n.º 9.717 preconiza o percentual de 12% da receita corrente líquida. O RS é, possivelmente, o primeiro Estado do País que pode ser classificado como o “Estado dos inativos e pensionistas”.

⁶ Consultoria contratada pelo Governo Britto para modelar e apresentar um diagnóstico sobre o problema previdenciário do RS.

As questões suscitadas acima indicam que o equilíbrio fiscal das contas públicas é prioritário. Para o ajuste estrutural do desequilíbrio fiscal do RS, é fundamental o equacionamento da questão previdenciária, que se impõe devido às alterações legais advindas da Reforma da Previdência.

Tabela 2

Comparativo entre os resultados primários e operacionais no enfoque da Secretaria do Tesouro Nacional e o resultado operacional no antigo enfoque da Secretaria da Fazenda do RS - 1970-1998

R\$ milhões					
ANOS	RESULTADO PRIMÁRIO (A)	JUROS LÍQUIDOS (B)	PRIMÁRIO + JUROS LÍQUIDOS (C)	OPERACIONAL FAZENDA/RS (D)	RESULTADO ORÇAMENTÁRIO (E)
1970	-118	-43	-160	-116	-134
1971	-66	-42	-108	-12	-53
1972	-175	-41	-216	-126	-96
1973	-266	-53	-319	-241	-178
1974	-450	-58	-508	-414	-155
1975	-655	-94	-749	-652	-263
1976	-826	-164	-990	-805	-571
1977	-115	-206	-321	-94	-204
1978	-460	-126	-586	-347	96
1979	-459	-343	-802	-413	-173
1980	-385	-204	-589	-251	-201
1981	-875	-114	-989	-563	-213
1982	-1.336	-320	-1.656	-861	-544
1983	-1.122	-1.098	-2.220	-836	-2.048
1984	-756	-1.005	-1.761	-741	-953
1985	-926	-2.796	-3.722	-891	-3.377
1986	-628	-1.244	-1.872	-475	-937
1987	-453	-1.146	-1.599	17	-352
1988	-438	145	-293	849	-316
1989	-1.060	1.422	362	429	61
1990	-1.185	-30	-1.215	-1.010	-262
1991	-252	176	-76	148	-228
1992	-1.428	1.214	-214	182	-423
1993	-829	828	-1	689	-200
1994	-357	150	-207	161	-297
1995	-422	-31	-453	-288	-698
1996	-736	-192	-928	84	43
1997	-897	-65	-962	667	506
1998	-1.161	202	-959	-1.827	420
Média					
1970	-359	-117	-476	-322	-173
1980	-798	-636	-1.434	-332	-888
90-98	-807	250	-557	-133	-126

**FONTE: BALANÇO GERAL DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL (1985-98).
Porto Alegre: Secretaria da Fazenda.**

- NOTAS:**
1. Os valores estão a preços de agosto/99 e foram inflacionados pelo IGP-DI médio anual.
 2. O resultado operacional (SEFA/RS) é igual às receitas totais (exclusive as operações de crédito menos despesas totais (exclusive as serviço da dívida).
 3. O resultado orçamentário é a diferença entre as receitas e as despesas orçamentárias totais.

2- Crise estrutural do ponto de vista das funções de governo

As seguintes linhas básicas de argumentação têm sustentado o diagnóstico das finanças do RS quanto aos seus problemas estruturais e foram suficientemente analisadas nos documentos **Memorando (1998)** e **Avaliação da Secretaria do Tesouro Nacional sobre a Situação Financeira do Estado do Rio Grande do Sul**:

- a) a expansão da receita pública não é suficiente para atender às crescentes demandas da sociedade, decorrentes, em parte, da crise social dos anos 80. Em termos de participação no PIB, em 1985 as receitas fiscais líquidas representavam 6,1% do Produto estadual, contra 6,9% das despesas fiscais. Em 1997, essas receitas correspondem a 7,7% do PIB, e as despesas fiscais, a 8,9% do PIB;
- b) as despesas com pessoal apresentam dois problemas cruciais. O primeiro, a necessidade de se adequarem ao patamar de 60% da receita líquida; e o segundo referente ao crescente peso dos inativos e pensionistas no total das despesas com pessoal, implicando o aumento do passivo previdenciário do Estado com seus servidores, cuja solução passa pela capitalização de um fundo de aposentadorias e pensões;
- c) as finanças estaduais vêm enfrentando condições fiscais e financeiras adversas, oriundas de anos de déficits primários recorrentes e de um estoque de dívida excessivamente elevado.

Com a renegociação da dívida, ocorrida em 15.04.98, o Governo gaúcho comprometeu-se junto à União a buscar o equilíbrio fiscal e financeiro a médio e longo prazos. Com o refinanciamento da dívida pública, restou a questão do cumprimento das metas fiscais contidas no contrato e o pagamento dos juros pactuados em contrato.

O referido documento, depois de apontar uma série de medidas que devem ser adotadas para corrigir o desequilíbrio fiscal do Estado, conclui em sua parte final:

“Portanto, dentro do ajuste proposto ao Estado, esta avaliação reforça as mudanças já realizadas dos incentivos fiscais, a racionalização das despesas com pessoal (principalmente no que diz respeito a evitar novas contratações) e **a manutenção do programa de privatizações (grifo nosso)**. Estas medidas deverão trazer o Estado ao equilíbrio fiscal no curto prazo e a uma efetiva capacidade de honrar com o serviço da dívida a ser refinanciada. O financiamento do déficit estadual importará na assunção pelo Estado do Programa de Ajuste Fiscal de forma a manter decrescente a trajetória da relação dívida/receita líquida real, até atingir valor igual a um no ano 2012” **(AVALIAÇÃO, 1998)**.

Pretende-se aqui, de forma complementar, evidenciar o problema da alocação dos recursos públicos e a sua eficácia a partir da evolução das funções orçamentárias de governo. A análise funcional permite comprovar as distorções na alocação dos recursos públicos e a rigidez da execução orçamentária,⁷ assim como reavaliar a eficácia das políticas públicas. É também importante para traçar as novas diretrizes de governo, quando se pretende ajustar a despesa fiscal à receita fiscal disponível.

⁷ As vinculações de receita a determinados gastos, ainda que assegurem recursos para as áreas fundamentais, atuam no sentido de inflexibilizar o remanejamento das dotações orçamentárias, tornando rígida a execução do Orçamento Público, além de ampliarem os esforços requeridos para a contenção dos déficits.

Analisando-se a evolução dos gastos públicos no RS, por funções orçamentárias, pode-se avaliar para onde se destinaram os recursos públicos nos últimos 24 anos (1975-98). No Anexo, a Tabela 1 demonstra os dispêndios médios por funções orçamentárias e por períodos de governo, de forma a identificar o seu comportamento no decorrer de vários anos. Por sua vez, a Tabela 2 apresenta a participação relativa de cada uma dessas funções na despesa total, excetuando-se as despesas financeiras. A Tabela 3, em especial, mostra a participação relativa no PIB estadual e apresenta uma medida de elasticidade-renda, ou seja, indica quanto cresce determinada função de governo em relação à variação da renda estadual.

As séries estatísticas abrangem seis períodos de governo. Para evitar distorções de análise, principalmente na Função Administração e Planejamento, foram eliminadas as despesas financeiras com juros e amortizações da dívida, assim como as despesas com o Proes. Embora essa exclusão sacrifique a totalidade do gasto, tem-se melhor identificação da despesa não financeira da Administração Direta.

Observando-se as informações contidas nas tabelas do Anexo, podem-se cotejar os períodos 1975-78 e 1995-98 e verificar a evolução do gasto médio em cada uma das funções orçamentárias. Procedendo-se a essa comparação, percebe-se que os inativos e pensionistas, incluídos na Função Assistência e Previdência, tiveram sua participação relativa no bolo orçamentário ampliada em 14,1%, comparando-se os períodos 1975-78 (12,5%) e 1995-98 (26,6%) (Tabela 2 do Anexo). Em valores constantes, tal função saltou de R\$ 551 milhões para R\$ 2.111 em termos médios anuais (Tabela 1 do Anexo). A elasticidade-renda dessa Função é a maior das

analisadas (1,89), superior à do conjunto da despesa não financeira, da ordem de 1,28. Essa elasticidade, por si só, evidencia o equívoco da legislação e expõe a fragilidade do regime próprio de previdência.

As Funções Legislativa e Judiciária aumentaram em 5,3% sua participação relativa no bolo orçamentário, de 4,2% para 9,5% no confronto entre os períodos considerados. O maior incremento foi no Poder Judiciário. A elasticidade-renda dessa função é 1,42, igualmente superior à do total da despesa não financeira.

A Função Judiciária teve aumento das despesas de 0,5% do PIB (Tabela 3 do Anexo). No confronto entre os períodos analisados, o crescimento real foi de 342% contra 79% do total das despesas (Tabela 1 do Anexo). Esse foi, talvez, o grupo mais eficiente do ponto de vista da disputa orçamentária no sentido de auferir ganhos de participação. O argumento da autonomia orçamentária utilizado nas disputas por recursos públicos, permitiu-lhe quadruplicar a participação dessa função no total da despesa não financeira.

A Função Desenvolvimento Regional engloba praticamente a totalidade das transferências constitucionais e legais aos municípios. De uma participação de 15,5% no total da despesa no período 1975-78, alcançou 18,6% no período 1995-98, com incremento de 3,0%. A elasticidade-renda dessa função está em terceiro lugar, 1,30; porém é a mais próxima da elasticidade do conjunto das despesas.

Esses grupos de pressão, vitoriosos ao longo dos 24 anos, impuseram sua maior participação no orçamento estadual mediante um conjunto de legislações favoráveis. Os inativos e pensionistas tiveram seus regramentos consolidados durante a década de 70, e seu resultado manifesto

foi o crescimento da Função Assistência e Previdência ao longo do tempo. Os municípios, através de alterações constitucionais, ampliaram sua participação nas receitas estaduais. Em valores absolutos, a despesa com transferências mais do que duplicou nos últimos 24 anos – crescimento de 115%, enquanto as despesas orçamentárias cresceram 79%. O Poder Judiciário, por intermédio da autonomia orçamentária e do crescimento dos vencimentos, obteve, igualmente, ganhos expressivos.

Isto pode sinalizar que os governadores, ao tentarem administrar a repartição dos recursos públicos, viram-se sempre às voltas com um conjunto de legislações e grupos de pressão que os constrangeram a paulatinamente impor perdas aos grupos com menor capacidade de pressão. Esses grupos foram os dos professores e dos níveis médios da polícia (civil e militar) e parte da administração do Poder Executivo, mediante a diminuição dos recursos para os salários e investimentos, como se pode constatar na diminuição das Funções Administração e Planejamento, Segurança e Infra-Estrutura (Energia e Transportes). Em todo o caso, as maiores perdas foram impostas à Função Educação.

A Função Educação não só perdeu participação relativa como se manteve estagnada na média anual dos valores destinados. No período 1975-78, gastava-se R\$ 1.109 milhões/ano, enquanto, nos últimos dois governos, os valores destinados foram próximos, da ordem de R\$ 1.135 milhão/ano e R\$ 1,098 milhão/ano respectivamente. Ou seja, valor praticamente igual ao de 24 anos atrás. Houve, portanto, perda de participação no total da despesa não financeira: a participação média no período 1975-78 era de 25,1% e passou para 13,9% em 1995-98, com uma queda relativa de 11,2% (Tabela 2 do

Anexo). Em termos do PIB estadual, esta diminui a sua participação de 2% para 1,4%, decrescendo 0,6 pontos percentuais nos mesmos períodos considerados (Tabela 3 do Anexo).

Outras quatro funções também perderam participação relativa na composição, contudo já em percentuais bem menores: Energia, Transporte, Administração e Planejamento e Segurança Pública. Saliente-se que as quedas de participação observadas ocorreram ao longo de todos os governos.

Pela observação empírica de outros países, sabe-se que os gastos com educação tendem a ser crescentes na medida em que ocorre a evolução da renda, isto é, a elasticidade-renda é maior do que a unidade, estabilizando-se a partir de patamares mais elevados da renda *per capita*. No RS, ocorreu o inverso, a elasticidade-renda da Função Educação é menor do que a unidade (0,81) - Tabela 3 do Anexo. Menor que a elasticidade-renda da Educação, somente a da Função Energia e Recursos Minerais. Esta, porém, em termos absolutos e relativos, tem pouco significado para a Administração Direta, pois seu peso está nas sociedades de economia mista.

Na Função Administração e Planejamento (Fazenda, Planejamento, Administração, Gabinete e órgãos centrais das Secretarias principalmente) a redução relativa (elasticidade de 1,09 contra 1,28 do conjunto das despesas) pode ser vista como resultado do aumento de produtividade das atividades meio, uma vez que não houve deterioração dessas atividades no conjunto da Administração. De fato, o avanço da informática simplesmente suprimiu vários postos de trabalho, sobretudo nos estamentos intermediários da função pública, e os níveis técnicos superiores, em muitos casos, tiveram uma taxa de

reposição negativa ou nula, permitindo aos governadores pouparem na Função Administração e Planejamento.

A Função Segurança parece tratar-se de um grupo de pressão fraco, que não conseguiu impor uma maior participação no bolo orçamentário. A taxa de crescimento dessa função foi inferior à taxa de crescimento do conjunto da despesa: 48% contra 79% de crescimento da despesa global, com uma queda da participação relativa na despesa orçamentária de 1,6% (Tabela 1 do Anexo). A deterioração dessa função decorreu do desaparecimento e da falta de formação e treinamento profissional nos quadros da segurança pública. Nesse caso, a menor capacidade de defesa das categorias que compõem a segurança pública foi utilizada pelos governadores para diminuir sua participação relativa enquanto função.

Já para as Funções Energia e Transporte, as explicações para a queda são distintas. No primeiro caso, em razão da autonomia e da capacidade de financiamento do setor energético, as pressões exercidas sobre o Tesouro sempre foram pequenas. A Função Transportes, apesar da propalada relação com a esfera política, teve sua participação relativa diminuída em 2,1% no bolo orçamentário, caindo de 8,1% para 6,0% nos períodos 1975-78 e 1995-98.

De forma geral, percebe-se que, apesar dos recorrentes déficits primários, o RS vem tendo enormes dificuldades para atender às suas funções orçamentárias básicas. A fraca elasticidade das Funções Educação, Transportes e Segurança são um exemplo evidente das dificuldades das últimas administrações no atendimento das mesmas.

Não obstante, convém observar que não se pode imputar aos governadores a total responsabilidade por esse quadro acima descrito. De fato,

as circunstâncias de uma teia jurídica tecida ao longo do tempo no casuísmo e na fortitude de determinados grupos - que foram hegemônicos para a imposição de seus interesses - estabeleceram enorme rigidez orçamentária à gestão pública.

Sob pena de verem solapadas suas bases de apoio político, os governos relutaram em atacar a legislação estabelecida. A partir da vigência do Plano Real, alguns governadores, em razão de restrições financeiras, assumiram políticas mais duras quanto ao controle da despesa pública (planos de demissão voluntária, incentivos à aposentadoria, redução da jornada de trabalho, cartão ponto, redução de funções gratificadas e cargos vagos, etc.). Tais políticas têm sido sugeridas e aplicadas pelo Governo Federal; todavia essas preocupações não foram totalmente assimiladas pela maioria dos governos subnacionais.

3 - Modelo dinâmico de ajuste fiscal do Tesouro Estadual

Neste capítulo, chega-se ao núcleo teórico do trabalho, qual seja, apresentar um modelo dinâmico de ajuste fiscal, centrado na queda da relação dívida/receita fiscal, e discutir a consistência intertemporal do Programa de Ajuste Fiscal proposto para o RS. O referido modelo foi identificado, com base nos diversos modelos dinâmicos de ajuste fiscal para os Tesouros estaduais discutidos em GENTIL MARQUES (1998), como aquele caso próximo ao do Rio Grande do Sul .

Tem-se, então, na primeira seção, o modelo completo, que inclui diversas variáveis que influenciam o comportamento dos agregados que compõem a restrição orçamentária do Tesouro. A seguir, modela-se o ajuste fiscal, baseado na redução da relação dívida/receita fiscal. Por último, apresenta-se outro modelo que mantém constante a referida relação, supondo que já se tenha atingido o ajuste pretendido.

3.1 - O modelo completo

O modelo completo inclui as receitas financeiras, o saldo extra-orçamentário e as variáveis econômicas (elasticidade-renda da receita fiscal e a produtividade fiscal).

Suponha-se que a receita fiscal cresça na forma exponencial:

$$RF_t = RF_0 \cdot e^{(ng + \rho)t} \quad (14)$$

onde

RF_t = receita fiscal em t ;

n = elasticidade-renda da receita fiscal;

g = taxa anual de crescimento da receita fiscal;

ρ = produtividade fiscal.

A equação (1) linearizada é:

$$\ln RF_t = \ln RF_0 + ngt + \rho t \quad (15)$$

Derivando-se a equação (2) em relação ao tempo, encontra-se a taxa de crescimento instantânea da receita fiscal:

$$\frac{1}{RF_t} \frac{dRF_t}{dt} = ng + \rho \quad (16)$$

Portanto, em termos discretos, tem-se:

$$\frac{\Delta RF_t}{RF_t} = ng + \rho \quad (17)$$

Isto é, a variação percentual da receita fiscal é determinada pela variação percentual da elasticidade-renda da receita (n), da taxa de crescimento da receita fiscal (g) e da produtividade fiscal (ρ).

A equação dinâmica da dívida pública é dada por:

$$D_t = D_0 \cdot e^{ht} \quad (18)$$

onde

D_t = dívida pública em t ;

h = taxa de crescimento da dívida pública.

Linearizando-se a equação (18), tem-se:

$$\ln D_t = \ln D_0 + ht \quad (19)$$

Derivando-se a equação (19) em relação ao tempo, obtém-se a taxa instantânea de crescimento da dívida pública:

$$\frac{1}{D_t} \frac{dD_t}{dt} = h \quad (20)$$

Em outras palavras, a variação do estoque da dívida pública depende da taxa de crescimento do estoque da dívida (h) e do seu próprio estoque.

Por sua vez, a restrição orçamentária do Tesouro Estadual, ampliada pela inclusão das variações extra-orçamentárias, é assim expressa:

$$(RF_t - DF_t) + RFIN_t + OCL_t - JD_t + VSEO_t = 0 \quad (21)$$

onde

$RFIN_t$ = receitas financeiras;

OCL_t = operações de crédito líquidas (operações de crédito menos amortizações da dívida);

JD_t = juros e encargos dívida;

$VSEO_t$ = variações extra-orçamentárias;

DF_t = despesa fiscal em t .

$$RFIN_t = \psi D_t; \quad (22)$$

onde

ψ = relação receita financeira/dívida pública.

$$OCL_t = h D_t \quad (23)$$

$$J D_t = i D_t; \quad (24)$$

onde

i = taxa de juros nominal

$$VSEO_t = \omega D_t; \quad (25)$$

onde

ω = relação variações extra-orçamentárias/dívida pública.

Substituindo (22), (23), (24) e (25) em (21), reescreve-se a restrição orçamentária, ampliada pelas variações extra-orçamentárias:

$$RF_t - DF_t + \psi D_t + h D_t - i D_t + \omega D_t = 0 \quad (26)$$

Supondo que a relação dívida pública/receita fiscal, em cada momento do tempo, seja dada por α_t e que esse coeficiente também cresça de forma exponencial à taxa m , então:

$$\frac{D_t}{RF_t} = \alpha_t \quad (27)$$

onde

$$\alpha_t = \alpha_0 e^{mt};$$

m = taxa de crescimento da relação dívida pública/receita.

$$\text{Então, } D_t = \alpha_t RF_t \quad (27')$$

Substituindo-se (27') em (26), tem-se;

$$RF_t - DF_t + \psi \alpha_t RF_t + h \alpha_t RF_t - i \alpha_t RF_t + \omega \alpha_t RF_t = 0 \quad (28)$$

Logo, determina-se a despesa fiscal como:

$$DF_t = RF_t + \psi \alpha_t RF_t + h \alpha_t RF_t - i \alpha_t RF_t + \omega \alpha_t RF_t \quad (29)$$

Substituindo-se α_t por $\alpha_0 e^{mt}$ na equação (29), obtém-se:

$$DF_t = [1 + \alpha_0 e^{mt} (\psi + \omega + h - i)] RF_t \quad (30)$$

Linearizando-se a equação (30) e derivando-a em relação ao tempo, encontra-se a taxa instantânea de crescimento da despesa fiscal:

$$\frac{1}{DF_t} \frac{DF_t}{dt} = ng + \rho + m + ng + \rho = h + ng + \rho \quad (31)$$

onde

$$h = ng + m + \rho.$$

O resultado primário é definido como a diferença entre as receitas fiscais e as despesas fiscais:

$$PRIM_t = RF_t - DF_t = \alpha_t [(i-h) - (\psi + \omega)] RF_t \quad (32)$$

ou

$$PRIM_t = [(i-h) - (\psi + \omega)] D_t \quad (33)$$

Substituindo-se α_t por $\alpha_0 e^{mt}$ em (32), deduz-se a equação dinâmica do resultado primário:

$$PRIM_t = \alpha_0 e^{mt} [(i-h) - (\psi + \omega)] RF_t \quad (34)$$

Portanto, o resultado primário depende da taxa de juros (i), da política de endividamento (h), do estoque da dívida em cada período t , e dos parâmetros das receitas financeiras e dos saldos extra-orçamentários.

Linearizando-se a equação (34) e derivando-se em relação ao tempo, determina-se a taxa instantânea de crescimento do resultado primário:

$$\frac{1}{PRIM_t} \frac{dPRIM_t}{dt} = m + ng + \rho = h \quad (35)$$

3.1.1 - O modelo de ajuste da relação dívida/receita para o período 1 a T

Neste item, modela-se o ajuste fiscal com base na redução da relação dívida/receita. Supõe-se, então, que haja a necessidade de a relação dívida/receita fiscal inicial (α_0) atingir, ao final de **T** anos, uma nova relação, α^* .

Seja a relação dívida pública/receita fiscal definida como segue no período $t = 0$, quando se faz o diagnóstico da necessidade do ajuste fiscal, encontra-se:

$$\frac{D_0}{RF_0} = \alpha_0 \quad (36)$$

Para $t = T$, a relação deverá atingir o limite α^* determinado:

$$\alpha^* = \alpha_T = \alpha_0 e^{mT} \quad (37)$$

Então,

$$\frac{\alpha_T}{\alpha_0} = e^{mT} \quad (38)$$

Aplicando-se o logaritmo natural, em ambos os lados da equação (38), encontra-se o valor de m :

$$mT = \ln\left(\frac{\alpha_T}{\alpha_0}\right) \quad (39)$$

ou

$$m = \frac{1}{T} \ln\left(\frac{\alpha_T}{\alpha_0}\right) \quad (40)$$

Com base nas equações (14) e (18) e para $t = T$, deduz-se que:

$$\frac{D_T}{RF_T} = \frac{D_0 \cdot e^{hT}}{RF_0 \cdot e^{(ng+\rho)T}} = \alpha_T = \alpha^* \quad (41)$$

ou

$$\alpha_0 e^{(h-ng-\rho)T} = \alpha_0 e^{mT} = \frac{D_T}{RF_T} = \alpha_T \quad (42)$$

Portanto, $h - ng - \rho = m$, ou ainda:

$$h = ng + \rho + m \quad (43)$$

Substituindo-se (40) em (43), obtém-se:

$$h = \frac{1}{T} \ln\left(\frac{\alpha_T}{\alpha_0}\right) + ng + \rho \quad (44)$$

Considerando-se a equação (41), afirma-se que a relação dívida/receita fiscal crescerá a uma taxa $m > 0$, ou decrescerá a uma taxa $m < 0$. Além disso, afirma-se que a essa relação é função das condições iniciais (α_0), da taxa de crescimento da receita fiscal, da elasticidade-renda da receita, da produtividade fiscal, da relação entre os coeficientes desejável (α^*) e inicial (α_0) e do tempo de ajuste (T).

Para o caso específico do RS, é necessário impor novas condições, as quais estavam parcialmente contempladas em GENTIL MARQUES (1998), quais sejam:

- coeficiente desejável (α^*) menor que o inicial (α_0);
- relação dívida/receita fiscal decrescente no período de 1 a T ;
- resultado primário deve ser positivo no período de 1 a T ;
- a partir de $T+1$, o coeficiente desejável manter-se-á constante no decorrer dos anos.

Dados esses pressupostos, estabelecem-se as condições para que o sinal do resultado primário seja positivo e para que a relação dívida/receita fiscal decresça, ou seja, $PRIM_t > 0$ e $h < 0$.

A equação (43) pode ser redefinida como:

$$h = ng + \rho - |m| \quad (45)$$

Portanto, $h < 0$ se $ng + \rho < |m|$. Em outros termos, $h < 0$ se

$$ng + \rho < \frac{1}{T} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right| \quad (46)$$

Considerando-se T como a variável de controle, a condição suficiente para $h < 0$ é:

$$T < \frac{1}{ng + \rho} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right| \quad (47)$$

No caso em que:

$$T^* = \frac{1}{ng + \rho} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right| \quad (48)$$

onde:

T^* é o tempo crítico.

Obtém-se o sinal positivo para o resultado primário, $PRIM_t > 0$, dada a seguinte condição:

$$(i - h) - (\psi + \omega) > 0 \quad (49)$$

Se $h < 0$, então

$$i - (\psi + \omega) > -h \quad (-1)$$

$$(\psi + \omega) - i < h$$

$$(\psi + \omega) - i < ng + \rho - |m| \text{ ou}$$

$$ng + \rho - (\psi + \omega) + i > |m| \quad (50)$$

Substituindo-se $|m|$ por $\frac{1}{T} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right|$, chega-se em:

$$ng + \rho + i - (\psi + \omega) > \frac{1}{T} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right|$$

Portanto,

$$T > \frac{1}{ng + \rho + i - (\psi + \omega)} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right| \quad (51)$$

Se o tempo é a variável de controle e ρ é exógena, então da desigualdade (51), tem-se:

$$T > T^* = \frac{1}{ng + \rho + i - (\psi + \omega)} \ln \left| \frac{\alpha_T}{\alpha_0} \right| \quad (52)$$

onde

T^* é o T crítico que satisfaz a igualdade acima. Portanto, $T > T^*$ é a condição suficiente para a existência de superávit primário.

Então, uma vez satisfeitas as condições para $h < 0$ e $PRIM_t > 0$, têm-se as trajetórias de receita fiscal (RF_t), do estoque da dívida (D_t), da relação dívida/receita (α_t), da despesa fiscal (DF_t) e do resultado primário ($PRIM_t$) no período de 1 a T :

- conforme a equação (16), a receita fiscal crescerá à taxa $ng + \rho > 0$, supondo-se $0 < n < 1$, $0 < \rho < 1$ e $g > 0$;
- conforme a equação (20), o estoque da dívida decrescerá à taxa h ;
- conforme a equação (27), a relação dívida/receita decrescerá à taxa m ;

- conforme a equação (31), a despesa fiscal crescerá à taxa $h + ng + \rho$, supondo-se $ng + \rho > h$;
- com base na equação (35), o resultado primário decrescerá à taxa **h**;
- uma vez satisfeitas essas trajetórias, ao final do período de 1 a T, obter-se-á $\alpha_T = \alpha^*$.

O modelo completo, associado ao modelo de ajuste da relação dívida/receita fiscal, contém 10 equações (14, (16), (22)–(25), (30), (31), (34) e (35), que determinam as 10 variáveis RF_t , D_t , $RFIN_t$, $VSEO_t$, OCL_t , JD_t , DF_t , $PRIM_t$, **h** e **m**. Os parâmetros do modelo completo consistem nas variáveis exógenas **n**, **g**, ρ , ψ , ω , **i**, α_0 , α_T e **T**.

3.2 - Modelo para os períodos **T + 1, ... , n**

Atingida a relação α_T , ao final de T anos, propõe-se um novo modelo, supondo-se que a relação dívida pública/receita fiscal permaneça constante no decorrer de **T + 1 até n anos**.

Admite-se que a receita fiscal cresça exponencialmente de acordo com a nova equação:

$$RF_t = RF_0 \cdot e^{gt} \quad (53)$$

Linearizando-se e derivando-se em relação ao tempo, determina-se a taxa instantânea de crescimento da receita fiscal:

$$\frac{1}{RF_t} \frac{dRF_t}{dt} = g \quad (54)$$

Quanto ao estoque da dívida, tem-se:

$$\frac{dD_t}{dt} = \alpha \frac{dRF_t}{dt} = \alpha g RF_t \quad (55)$$

ou,

$$\frac{dD_t}{dt} = g D_t \quad (55')$$

Portanto, a equação dinâmica da despesa fiscal é dada por:

$$DF_t = [1 - \alpha(i - g)] RF_0 \cdot e^{gt} \quad (56)$$

Linearizando-se e derivando-se em relação ao tempo a equação (56), encontra-se a taxa instantânea de crescimento da despesa fiscal:

$$\frac{1}{DF_t} \frac{dDF_t}{dt} = g \quad (57)$$

Introduzindo-se as novas equações da dívida, dos juros da dívida e das operações de crédito líquidas, tem-se:

$$D_t = \alpha RF_t \quad (58)$$

$$JD_t = i D_t = i \alpha RF_t \quad (59)$$

$$OCL_t = g D_t = g \alpha RF_t \quad (60)$$

A restrição orçamentária do Tesouro Estadual passa a ser definida como:

$$(RF_t - DF_t) + OCL_t - JD_t = 0 \quad (61)$$

Substituindo-se (59) e (60) em (61), encontra-se:

$$(RF_t - DF_t) + g \alpha RF_t - i \alpha RF_t = 0 \quad (62)$$

Portanto,

$$DF_t = [1 - \alpha(i - g)] RF_t \quad (63)$$

E o resultado primário é obtido por:

$$PRIM_t = \alpha(i - g)RF_t \quad (64)$$

ou,

$$PRIM_t = (i - g) D_t \quad (65)$$

A partir de T+1, o sinal do resultado primário dependerá da diferença entre (i-g), da relação dívida/receita e da receita fiscal. Se $i > g$, o Tesouro Estadual gerará superávits primários, uma vez que os juros da dívida são maiores que as operações de crédito líquida. Se $i < g$, o déficit primário deverá ser financiado com operações de crédito líquidas superiores ao pagamento dos juros.

Substituindo-se em (64) α por $\frac{D_0}{RF_0}$ e RF_t por $RF_0 e^{gt}$, tem-se:

$$PRIM_t = \frac{D_0}{RF_0} (i - g) RF_0 e^{gt} \quad (66)$$

Portanto, o resultado primário depende do estoque inicial da dívida e do diferencial (i-g).

Linearizando-se e derivando-se a equação (66) em relação ao tempo, obtém-se a taxa instantânea de crescimento do resultado primário:

$$\frac{1}{PRIM_t} \frac{dPRIM_t}{dt} = g \quad (67)$$

Então, esse modelo, para os períodos T+1,, n anos, possui seis equações - (53), (56), (58)-(60) e (64) - e seis variáveis - RF_t , D_t , DF_t , JD_t , OCL_t e $PRIM_t$. Os parâmetros do modelo são as variáveis exógenas (**g**, α e **i**). Quanto às trajetórias de longo prazo, conforme as equações (54), (55'), (57) e (67), a receita fiscal, a dívida estadual, a despesa fiscal e o resultado primário crescerão à mesma taxa **g**.

Nesse período, se houver uma mudança do estoque da dívida, o efeito sobre o resultado primário é dado por:

$$\frac{dPRIM_t}{dD_0} = (i - g)e^{gt} > ou < 0 \quad (68)$$

Se $i > g$, o resultado primário será positivo, a fim de cobrir o pagamento de juros superior às operações de crédito. Se $i < g$, então o resultado

primário será negativo, pois as operações de crédito líquidas compensarão o pagamento de juros.

O efeito de uma mudança na relação dívida/receita inicial (α_0) é dado por:

$$\frac{dPRIM_t}{d\alpha_0} = (i - g)RF_0 e^{gt} > ou < 0 \quad (69)$$

Se $i > g$, o resultado primário será positivo; caso contrário, $i < g$, o resultado primário será negativo.

No caso de uma mudança na taxa de juros (i), tem-se:

$$\frac{dPRIM_t}{di} = \alpha RF_t > 0 \quad (70)$$

Isto é, um aumento na taxa de juros implica elevação do resultado primário; uma redução na taxa de juros implica redução do resultado primário.

Por último, no caso de uma mudança em g , o efeito é dado por:

$$\frac{dPRIM_t}{dg} = \alpha RF_t [(i - g)g - 1] < 0 \quad (71)$$

para t e α .

Isto é, um aumento na taxa de crescimento da receita implica redução do resultado primário, a fim de contrabalançar o resultado não fiscal; a redução do resultado primário será maior no caso em que $i < g$ do que em $i > g$.

4 - Simulação do modelo teórico

Neste capítulo, analisa-se, em primeiro lugar, o Programa de Ajuste Fiscal proposto pela STN. A seguir, com base no modelo completo, simulam-se os resultados, a partir de dados das finanças do Rio Grande do Sul, verificando-se os valores das variáveis endógenas para os anos de 1999 a 2012. Além disso, os resultados da simulação são comparados com o programa assinado com o Governo Federal.

4.1 – O Programa de Ajuste Fiscal acordado com a STN

Nesta seção, comentam-se os principais pontos acordados na renegociação da dívida do Estado e no Programa de Ajuste Fiscal.

Após cerca de três anos de negociação, o acordo de renegociação da dívida veio se concretizar em 15 de abril de 1998, nos termos da Lei Federal n.º 9.496, de 11.09.97 e da Lei Estadual n.º 10.920, de 03.01.97, mediante o contrato n.º 014/98/STN/COAFI, da data referida. O Governo gaúcho definiu com o Governo Federal o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal de Longo Prazo do Estado do Rio Grande do Sul, conforme determina a cláusula décima-sexta do Contrato de Confissão, Assunção e Refinanciamento de Dívida.

Por esse acordo, a União refinanciou quase toda a dívida mobiliária do Estado (data de corte: 31.03.96) e parte da dívida contratual junto à Caixa Econômica Federal (data de corte: 16.12.97). Após essas datas, as dívidas

passaram a ser atualizadas pela variação positiva do IGP-DI e acrescidas da taxa de juros de 6% ao ano.

O montante dessa dívida na data da assinatura do contrato e quando da assunção definitiva da mesma pela União, em 16 de novembro de 1998, conforme contratos assinados com o Bannrisul e a Caixa Econômica Federal, está discriminado na Tabela 3.

Tabela 3
Resumo do contrato de renegociação da dívida do RS com a União - 15.04.98 e 16.11.98

ITENS	EM 15.04.98	EM 16.11.98
Dívida mobiliária (31.03.96)	8.761.477	(1) 9.822.883
Dívida com a Caixa Econômica Federal	665.848	(1) 772.297
= Total dívida assumida pela União	9.427.325	10.595.180
(-) Subsídio (2)	1.644.902	3.170.139
= Dívida após o desconto	7.782.423	7.425.041
(-) Resíduo (3)		305.680
= Parcela refinanciada	7.782.423	7.119.360

FONTE: CONTRATO 014/98, de 15/04/98, e BALANÇO GERAL DO ESTADO (1998).

- (1) Dados retirados do BALANÇO GERAL DO ESTADO (1998, p.113).
- (2) Corresponde ao subsídio concedido pela União ao RS, nos termos do art.3º, § 4º, da Lei n.º 9.496, de 11.09.97.
- (3) Refere-se ao valor da prestação que exceder o limite a ser pago no mês. Este será transferido para uma conta-resíduo, que será amortizada no prazo excedente de 10 anos.

As condições financeiras da renegociação foram as seguintes:

- a) prazo: 30 anos;
- b) taxa de juros de 6% ao ano;
- c) sistema de amortização pela Tabela Price;
- d) comprometimento máximo do serviço da dívida intralimite de 13% da RLR - 12,0% em 1998; 12,5% em 1999 e 13,0% a partir de 2000

até o ano de 2012, decrescendo a partir de então, até que não exista saldo devedor;

e) amortização extraordinária de R\$ 1.150 milhões, subdividida em conta gráfica (R\$ 650 milhões) e conta elétrica (R\$ 500 milhões).

As principais vantagens obtidas pelo Tesouro Estadual com a renegociação da dívida foram:

- redução do custo financeiro das dívidas, da taxa Selic ou equivalente, para o IGP-DI mais juros de 6% ano ano;
- subsídio de R\$ 3,1 bilhões, referentes à diferença entre o montante assumido pela União e o valor refinanciado ao Estado na data da efetivação do Contrato (16.11.98);
- redução dos serviços da dívida de 33% da RLR para 17% da RLR, sendo 13% referentes às dívidas intralimites e 4% à extralimite.

Na realidade, embora seja alto o comprometimento da receita real líquida com o serviço da dívida, de 12,5% a partir de 1999, e, mesmo considerando-se a existência da dívida extralimite, diante das circunstâncias, foi a negociação necessária e possível para o Estado naquele momento.

Pelo Programa, o Governo deverá cumprir metas fiscais para que a trajetória da relação entre a dívida e a receita líquida real (D/RLR) seja decrescente, alcançando o valor igual a um em 2012. O objetivo do Programa é alcançar o equilíbrio fiscal e financeiro do Estado a médio e longo prazos. A Tabela 4 descreve as principais metas financeiras acordadas para a execução orçamentária nos anos de 1998 a 2000.

Tabela 4
Metas acordadas com a STN para o RS – 1998-2000

Ítems	R\$ milhões		
	1998	1999	2000
Resultado primário	-600	-354	-236
(+) Outras receitas	4.129	1.039	155
Operações de crédito	355	189	155
Privatizações	3.774	850	-
(-) Outra aplicações	2.322	698	861
Fundo de aposentadoria	500	-	-
Serviço da dívida	1.500	606	778
Concessão de empréstimos	322	92	83
(=) Resultado orçamentário	1.207	-13	-942

FONTE: MEMORANDO (1998)

Pelo exame da Tabela 4, o RS comprometeu-se a manter o déficit primário em trajetória descendente, observados os valores máximos de R\$ 600 milhões em 1998, R\$ 354 milhões em 1999 e R\$ 236 milhões no ano 2000. O Estado também deverá realizar receitas patrimoniais – provenientes da alienação de ativos do Programa de Reforma do Estado, que compreendem privatizações, alienação de participação acionária e concessão de serviços públicos – suficientes para cobrir os novos serviços da dívida refinanciada e da conta gráfica, além de uma reserva de R\$ 500 milhões em 1998 para compor a formação do Fundo de Aposentadoria e Pensões dos Servidores do Estado (FAP).⁸ O montante das receitas de alienação de ativos seria de R\$ 3.774 milhões em 1998 e R\$ de 850 milhões em 1999.⁹

⁸ Estava previsto aporte de R\$ 500 milhões em 1998 para a constituição do Fundo de Aposentadoria e Pensão, que não se efetivou em decorrência da não concretização de parte do programa de privatizações no valor de R\$ 750 milhões (CRM, Corag, Procergs, Sulgás, Corsan), assim como pela impossibilidade de implementação das sugestões propostas pelo trabalho de consultoria (Consórcio Azulprev) contratado para tal fim, concluído no final do mês de dezembro de 1998, fatos estes que remeteram à decisão de constituição do FAP para 1999.

A obtenção de déficits primários em trajetória decrescente tinha como pressuposto a melhoria das receitas próprias do Estado, tanto para financiar os gastos em geral quanto para capitalizar o Fundo de Aposentadoria e Pensões. Pelo Programa, deveria haver o incremento das receitas tributárias próprias, nos próximos três exercícios, nas seguintes taxas: 1998, 9,5%; 1999, 4,3% e 2000, 2,5%. No que tange à despesa pública, deveria ocorrer forte controle sobre pagamento de pessoal e gastos de investimentos. A meta do Governo era reduzir o comprometimento do gasto com pessoal/receita corrente líquida, nos exercícios financeiros de 1998 a 2000, respectivamente, de 7%, 1% e 1%.

Quanto aos investimentos, o Governo do Estado direcionaria os gastos para áreas prioritárias, com base no aporte adequado de contrapartidas de recursos provenientes da alienação de ativos e no acesso a financiamentos externos já contratados e em fase de contratação. Consta no Programa a seguinte programação dos níveis máximos dos gastos de investimento e demais despesas de capital em relação à receita líquida real nas seguintes bases: 1998, 15%; 1999, 10%; e 2000, 11%.

⁹ Estava previsto o montante de R\$ 3.774 milhões em receitas com alienações de participações acionárias em 1998, todavia foram realizados R\$ 2.331 milhões. A diferença de R\$ 1.443 milhões entre o previsto e o efetivado é explicada pelas seguintes alterações: (a) alienação da CRT - estavam previstos R\$ 1.100 milhões, foram alienados R\$ 1.177 milhões em ações; (b) R\$ 282 milhões que se realizaram em 1998, referentes à alienação da Carteira de Crédito Imobiliário da Cohab, não foram previstos no Programa; (c) a empresa de geração térmica, que estava pré-avaliada em R\$ 655,8 milhões, foi finalmente avaliada em R\$ 502 milhões; (d) da redução do capital da CEEE, estavam previstos R\$ 415 milhões de ingresso para o Tesouro, mas ingressaram efetivamente R\$ 370 milhões; (e) algumas alienações de participações acionárias previstas para 1998 não ocorreram, quais sejam, Corag (R\$ 31 milhões), 49% das ações da Corsan (R\$ 300 milhões), CRM (R\$ 166 milhões); Procergs (R\$ 53 milhões); um terço da participação na Sulgás (R\$ 200 milhões), participação na Varig (R\$ 1,0 milhão), 49% da empresa de transmissão (R\$ 852,5 milhões), totalizando R\$ 1.603,5 milhões. Em 1999, estavam previstos no Programa R\$ 850 milhões referentes a recursos com alienações, todavia o novo Governo tem-se manifestado contrário às privatizações.

4.2 - Simulação do ajuste fiscal a partir do modelo completo

Procedendo-se à aplicação do modelo desenvolvido no Capítulo 3, a partir de dados das finanças do RS, evidenciam-se, nas Tabelas 4 e 5 do Anexo, os resultados obtidos para os anos de 1999 a 2012. As hipóteses em relação às variáveis exógenas são as seguintes:

- a receita fiscal crescerá à taxa $ng + \rho = 3,20\%$; supondo-se $n = 0,90$, $\rho = 0,5\%$ e $g = 3,0\%$;
- o estoque da dívida decrescerá à taxa h ;
- a relação dívida/receita fiscal decrescerá à taxa m ;
- considerou-se o período $1 = 1999$ e $T = 2012$; sendo $\alpha_0 = 2,1$ e $\alpha_T = \alpha^* = 1$.
- admitiu-se a taxa de juros ($i = 6,0\%$) e, dado $T = 14$ anos, calculou-se a taxa $m = -5,14\%$ e $h = -1,94\%$;
- o resultado primário, calculado de forma residual, decrescerá à taxa h (em $PRIM_1$).

Com base nas hipóteses acima, adotaram-se duas formas alternativas para a projeção da despesa fiscal a partir do ano 2000: (a) na despesa fiscal -1, aplica-se *ipsis litteris* o modelo completo; e (b) na despesa fiscal -2, adota-se uma hipótese *ad hoc*, qual seja, a despesa fiscal crescerá à taxa constante $(h + ng + \rho)$. As duas maneiras de mensuração da despesa fiscal

geram resultados primários ($PRIM_1$ e $PRIM_2$) e orçamentários distintos, como se pode verificar nas Tabelas 4 e 5 do Anexo.

Em 1999, conforme os dados disponíveis na Tabela 4 do Anexo, percebe-se que a pura aplicação do modelo exigiria a mudança do déficit primário (R\$ 1.031 milhões em 1998) para um superávit primário de R\$ 94 milhões. Isso decorre do suposto do modelo, que considera a despesa fiscal como função da receita fiscal. Portanto, a queda da despesa fiscal, já no primeiro ano, seria, de maneira abrupta, da ordem de 16,0%.

Assim, em $T = 1999$, estar-se-ia diante de um profundo ajuste fiscal, centrado nos fundamentos econômicos, que cortaria os níveis dos gastos públicos corrente e de capital. Isso certamente provocaria forte resistência dos servidores públicos e de outros agentes atingidos com a estratégia de repressão fiscal. Portanto, é de difícil execução e pressupõe mudanças na legislação federal e na estadual, assim como amplo apoio parlamentar e da sociedade.

Note-se que, ao longo dos anos de 2000 a 2012, as trajetórias dos resultados primário e orçamentário dependerão da estratégia em relação à despesa fiscal. No caso do modelo proposto, haveria pequenos superávits primários e déficits orçamentários negativos até 2012, obrigando o RS a manter elevado volume de variações extra-orçamentárias, ainda que decrescentes. Essa estratégia de ajuste fiscal não daria sustentabilidade dinâmica ao Tesouro Estadual a médio e longo prazos, pois o valor presente dos fluxos de resultados primários positivos (R\$ 787 milhões) seria inferior aos dos fluxos de pagamento de juros da dívida (R\$ 5.048 milhões). Haveria, portanto, uma

insuficiência de R\$ 2,5 bilhões para equilibrar o fluxo de déficit orçamentário, que poderia ser coberta com os recursos de privatizações.

Ao se assumir a hipótese *ad hoc* (Tabela 5 do Anexo) de elevação da despesa fiscal a uma taxa constante de 1,26%, isto é, ao se impor crescimento menor da despesa fiscal em relação à receita fiscal, verifica-se que, a partir de 2003, modifica-se o sinal do resultado orçamentário e que, em 2004, o montante de resultado primário positivo já seria suficiente para arcar com o pagamento dos juros da dívida. Em 2012, o valor presente dos fluxos de resultados orçamentários seriam positivos, o que significaria um grande contraste com os déficits orçamentários recorrentes na história das finanças do RS. Em síntese, gerar-se-ia um fluxo de resultados primários positivos, crescentes e sustentáveis a longo prazo, centrado num esforço de contenção de despesas fiscais e expansão das receitas fiscais.

Todavia a aceitação da hipótese de superávits crescentes (hipótese *ad hoc*), no decorrer de um dado horizonte temporal, é menos realista num ambiente onde:

- as despesas fiscais são rígidas e há uma enorme pressão para se elevar o gasto com pessoal e os gastos sociais;
- os gastos com inativos crescem de maneira quase explosiva;
- a guerra fiscal é usada como instrumento de atração de novos investimentos;
- uma repressão fiscal continuada pode colocar em risco uma estratégia de desenvolvimento regional.

Mesmo que o Governo Federal tenha estabelecido um arcabouço institucional para Reforma do Estado mediante a Lei Camata, a Reforma da Previdência e a Reforma Administrativa, as quais apontam claramente a redução do emprego público e dos altos salários no serviço público, os problemas acima apresentados permanecem na agenda dos governadores. Além disso, seria necessário que o montante do gasto com pessoal tivesse reajustes nominais inferiores à taxa de inflação e que esta última trouxesse algum efeito sobre o restante da despesa pública.

Portanto, entre a lógica dos fundamentos econômicos e a lógica política, num regime democrático, o caminho menos conflituoso escolhido para sanar o déficit público crônico é uma saída gradualista mediante receitas eventuais, as quais cobririam desequilíbrios orçamentários de curto prazo. Num horizonte de curto prazo, é ingenuidade supor que o ajuste pelo lado da receita será suficiente para debelar o déficit primário. Mesmo que haja expansão real da receita, haverá pressão adicional para a elevação do gasto público, fazendo com que o resultado primário tenha uma provável trajetória declinante ou cíclica, mas não crescente, conforme a hipótese *ad hoc*.

Cabe concluir, ao se compararem os resultados do modelo desenvolvido neste trabalho com os do Programa de Ajuste Fiscal para o RS, proposto pelo Governo Federal, que este último aponta uma saída gradualista para a crise estrutural das finanças do RS, mas exige como contrapartida o controle do gasto público, a amortização e o pagamento dos juros da dívida e a constituição de um fundo de aposentadoria independente financeiramente do Tesouro Estadual. As receitas de privatização servem para capitalizar o fundo de aposentadoria e cobrem desequilíbrios orçamentários, dando o tempo

necessário para que o incentivo a novos investimentos e à reforma estrutural do Estado possam surtir efeitos positivos sobre o conjunto da economia e nas finanças estaduais. Assim sendo, as simulações desenvolvidas neste trabalho corroboram o ajuste proposto para o RS pelo Governo Federal. Entretanto, para se processar o ajuste fiscal duradouro nas finanças do Estado, o que contribuiria sobremaneira para estabilização macroeconômica do País, é fundamental contar-se com os recursos de privatização ou, senão, rever o limite de comprometimento com pagamento dos juros da dívida, dentro dos limites da Lei.

5 - Considerações finais

Com base nos dois capítulos iniciais do trabalho, diagnosticou-se que as finanças públicas do Estado do RS apresentam quadro de crise estrutural, ou seja, verifica-se que, há 28 anos (1970-98), a trajetória das contas públicas estaduais é de déficit primário. Porém, esses sucessivos déficits não significaram crise financeira do Tesouro Estadual, pois foram cobertos mediante diversas fontes de financiamento: receitas financeiras, indexação imperfeita de salários, contingenciamento de despesas, restos a pagar, antecipação de receita orçamentária, endividamento líquido e privatizações.

O quadro da crise foi completado com a análise das funções de governo ao longo dos últimos 24 anos (1975-98). Nesta análise, verificou-se que as Funções Assistência e Previdência, Legislativa e Judiciária foram as que tiveram maior crescimento na participação relativa no bolo orçamentário. Ademais, observou-se a elevada participação da Função Assistência e Previdência na despesa total, em torno de 25%, a partir do ano de 1987. Isso indica que há que se buscar uma solução para esse problema, a fim de se ter um equilíbrio orçamentário consistente. A propósito disso, uma proposta que merece exame é a de um fundo de capitalização com independência financeira do Tesouro do Estado.

No terceiro capítulo, discutiu-se o modelo completo, supondo-se a redução da relação dívida/receita fiscal, sendo, então, demonstrado o modelo dinâmico de ajuste fiscal proposto para o caso do RS no período de 1 a T. Para

os períodos de T+1 até n, considerou-se outro modelo com a relação dívida/receita fiscal constante.

Feito isso, comparou-se o Programa de Ajuste Fiscal sugerido pela STN com duas outras propostas: a primeira aplica *ipsis litteris* as hipóteses do modelo dinâmico para o caso do RS; a segunda, também baseada no modelo dinâmico, estabelece que a despesa fiscal cresça a uma taxa constante de 1,26% (hipótese *ad hoc*). Todas as três propostas mantêm a redução gradual da relação dívida/receita fiscal. Enquanto o Programa da STN propõe um ajuste fiscal gradual, prevendo inclusive déficits primários para os exercícios financeiros de 1999 e 2000, as demais determinam como pré-condição uma queda abrupta de 16% da despesa fiscal. Diga-se de passagem que essa pré-condição é a grande restrição de ambas as propostas, isto porque não levam em conta a forte resistência dos diversos setores da sociedade.

A diferença fundamental entre aplicar ou não a hipótese *ad hoc* é a de que, sem uma taxa constante de crescimento da despesa fiscal, os resultados primários positivos não serão suficientes para cobrir o serviço da dívida, sendo necessário, então, contar com uma alienação de bens de R\$ 2,5 bilhões (em valor presente de 1999), a fim de contrabalançar o resultado orçamentário negativo do período 1999-2012. Com a hipótese *ad hoc*, os resultados primários positivos e crescentes cobrem com folga, já a partir do ano de 2003, o serviço da dívida, resultando em um superávit orçamentário (em valor presente) de R\$ 3,2 bilhões.

Bibliografia

ACORDO de Renegociação da Dívida do Estado do Rio Grande do Sul (Ata da Reunião de 22.01.98).

AVALIAÇÃO da Secretaria do Tesouro Nacional sobre a Situação Financeira do Estado do Rio Grande do Sul – 15.04.98.

BARBOSA, Fernando H. (1987) . **Ensaio sobre Inflação e Indexação**. Rio de Janeiro, Editora FGV.

CALAZANS, Roberto B. (1999). Déficit Primário no RS– 1985-97. **Indicadores Econômicos FEE**. Porto Alegre, Fundação de Economia e Estatística, V. 25 n.º 4, Março/98, p. 249-277.

CONTRATO de Confissão, Promessa e Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, entre a União e o Estado do Rio Grande do Sul (Contrato n.º 014/98/STN/COAFI).

CONTRATO de Abertura de Crédito entre a União, o Estado do Rio Grande do Sul e o Banrisul (PROES).

CONTRATO de Assunção da Dívida Mobiliária do Estado do Rio Grande do Sul, entre a União e o Banrisul.

CONTRATO de Assunção da Dívida Contratual do Estado do Rio Grande do Sul, entre a União e a Caixa Econômica Federal.

DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL DA ADMINISTRAÇÃO DIRETA DO RS. Porto Alegre: Secretaria da Fazenda/RS. Março de 1999.

GENTIL MARQUES, Carlos Alberto. (1998). **Modelos Dinâmicos de Ajuste Fiscal para o Tesouro Estadual**. (Mimeo).

LARRAIN, S; **SACHS**, J. (1995). **Macroeconomia**. São Paulo: Makron Books.

LEITE, João Alfredo (1994). **Macroeconomia: teoria, modelos e instrumentos de política econômica**. São Paulo: Atlas.

MEMORANDO de Políticas do Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal de longo prazo do Estado do Rio Grande do Sul - 16.04.98.

PROTOCOLO de Acordo entre o Governo Federal e o Governo do Estado do Rio Grande do Sul assinado em 20 de setembro de 1996.

RAMALHO, Valdir. (1997) . Revendo a variedade de conceitos de déficit público. In: MEYER, Arno, org. **Finanças Públicas: ensaios selecionados**. Brasília: IPEA: FUNDAP, p. 39-150.

ROSSI, José. (1992) . **A equação da restrição orçamentária do governo: uma resenha dos usos e interpretações**. Brasília: IPEA. (Texto para Discussão, n.254).

SIMONSEN, Mário H. & **CYSNE**, Rubens P. (1995). **Macroeconomia**. Rio de Janeiro, Editora Atlas e Fundação Getúlio Vargas.