

# Estratégias de Reequilíbrio Fiscal Ontem e Hoje

Nelson Barbosa

13º Fórum de Economia, Fundação Getúlio Vargas

13 de setembro de 2016

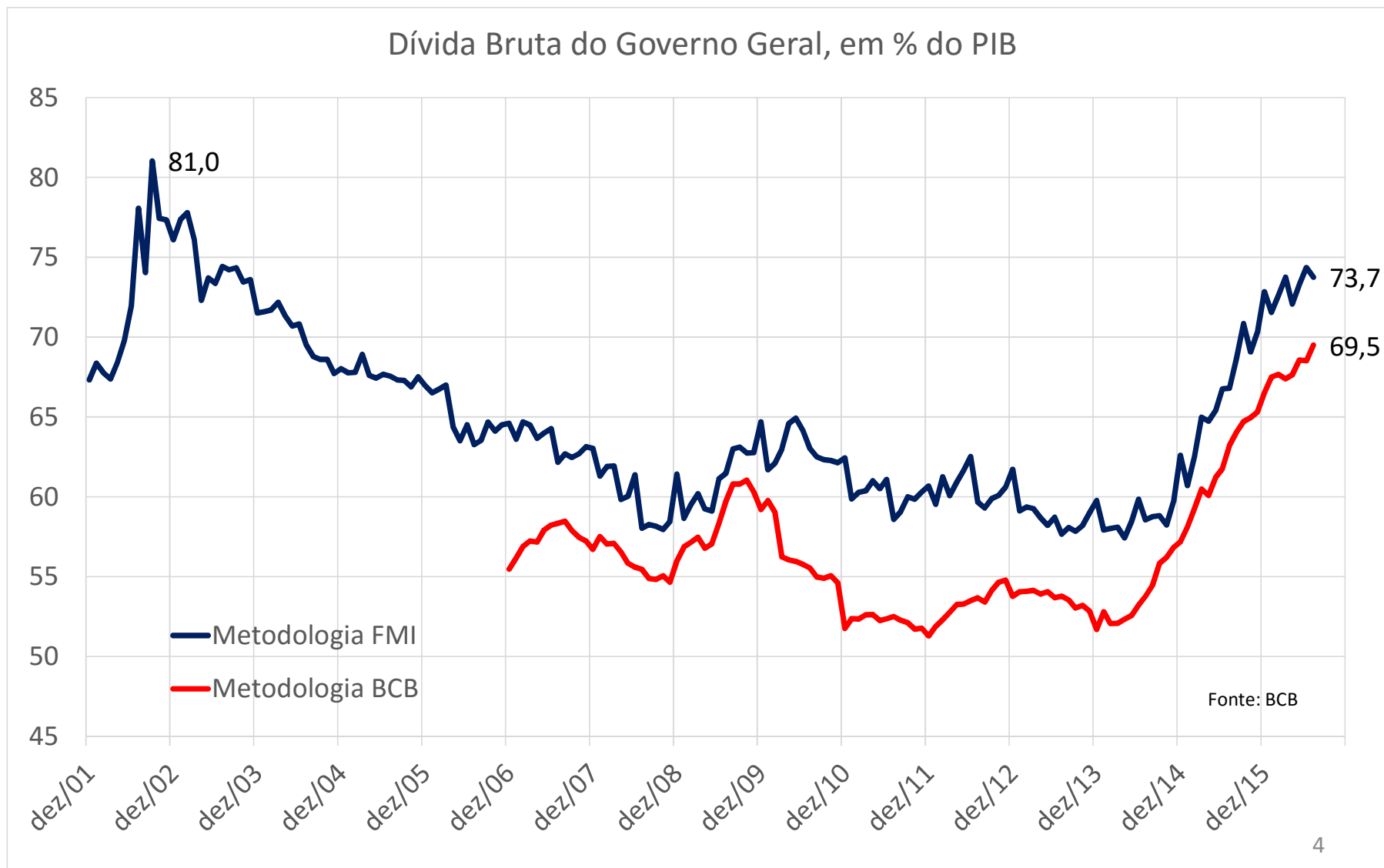
# Mudança de Estratégia

- Em 2015 a política econômica se baseou fortemente na hipótese da “contração fiscal expansionista” (Plano 1 2 3 do MF, de outubro/2015).
- A partir do início de 2016, a estratégia mudou para uma flexibilização fiscal de curto prazo em conjunto com reformas fiscais de longo prazo (Proposta do MF na reunião do CDES, de janeiro/2016).
- Até agora a proposta de “flexibilização fiscal reformista” sobreviveu ao afastamento da Presidente Dilma Rousseff (ex: proposta orçamentária com déficit primário).
- Mas ainda há risco de retorno de políticas contracionistas no curto prazo (PLOA 2017) e erros de implementação das reformas de longo prazo (PEC 241).

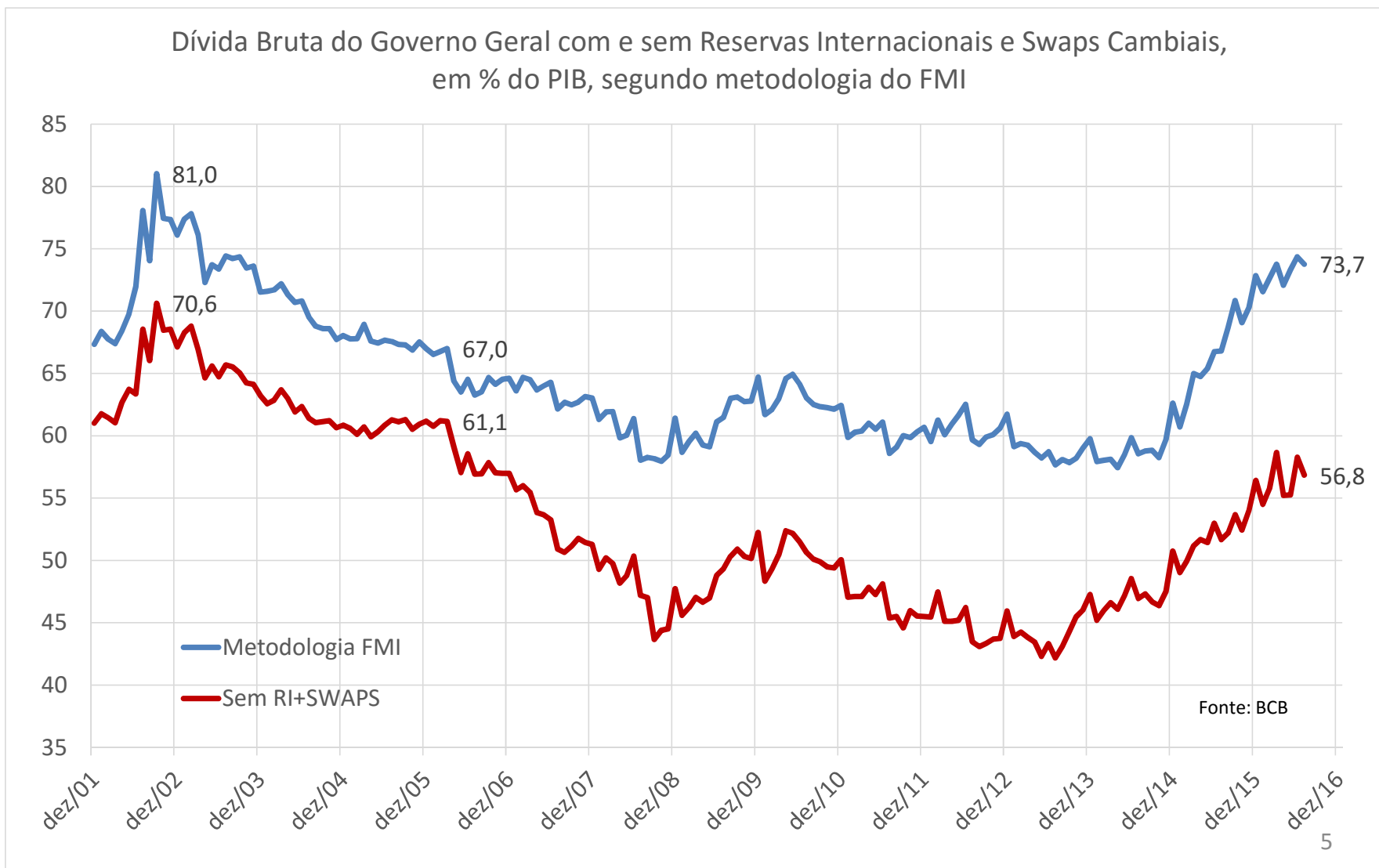
# Estrutura da Apresentação

- 1) Dívida pública e resultado primário**
- 2) Flexibilização fiscal de curto prazo
- 3) Reforma fiscal de longo prazo

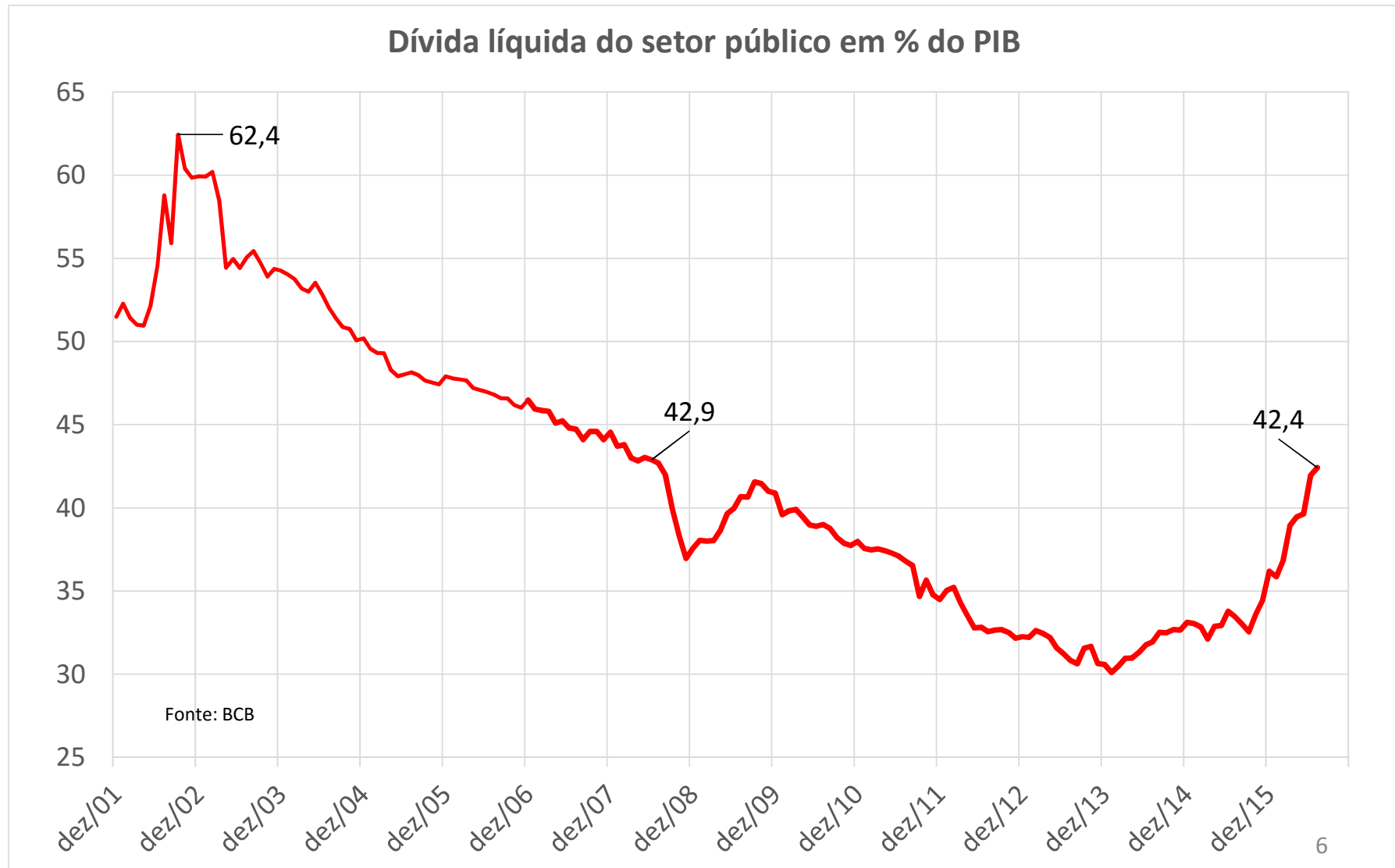
Dívida bruta: com base na metodologia do FMI, a dívida bruta do Governo Geral aumentou substancialmente a partir de 2014. Apesar dessa elevação, a dívida bruta em relação ao PIB ainda está 7 pp abaixo do máximo verificado em 2002.



Dívida bruta e reservas internacionais: se excluirmos a posição comprada líquida do BCB em moeda estrangeira (spot e swaps cambiais) da dívida bruta, o valor atual ainda é menor, em % do PIB, do que o verificado no final de 2005.



Dívida líquida: a dívida líquida subiu fortemente em % do PIB desde o final de 2015, retornando ao patamar de meados de 2008. O endividamento líquido do setor público ainda está muito abaixo do verificado em 2002, mas sua trajetória de crescimento requer ações imediatas por parte do governo.

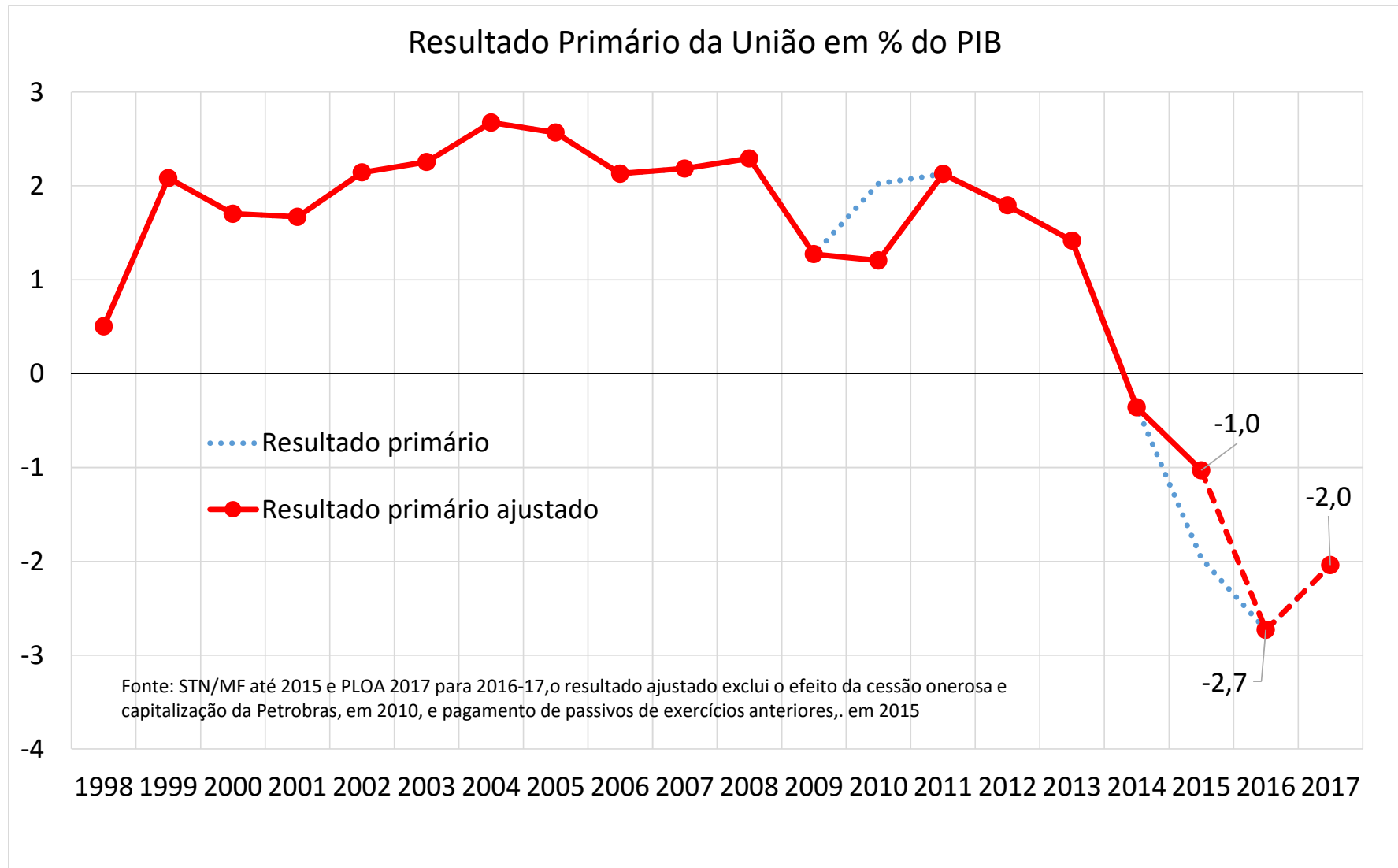


Dinâmica da dívida líquida: a dívida líquida subiu menos em 2015 do que em 2014, devido à depreciação do real no ano passado. Já em 2016, a apreciação do real responde pela maior parte do aumento da dívida líquida, que em sete meses já superou em muito o o valor verificado em todo ano de 2015.

Em milhões de R\$

Fluxos acumulados no ano	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Julho
Dívida líquida total - saldo	1 508 547	1 550 083	1 626 335	1 883 147	2 136 888	2 571 875
<b>Dívida líquida - var. ac. ano</b>	<b>32 727</b>	<b>41 536</b>	<b>76 252</b>	<b>256 812</b>	<b>253 741</b>	<b>434 987</b>
Fatores condicionantes:	32 727	41 536	76 252	256 812	253 741	434 987
<b>NFSP</b>	<b>107 963</b>	<b>108 912</b>	<b>157 550</b>	<b>343 916</b>	<b>613 035</b>	<b>250 491</b>
Primário	- 128 710	- 104 951	- 91 306	32 536	111 249	36 592
Juros nominais	236 673	213 863	248 856	311 380	501 786	213 899
<b>Ajuste cambial</b>	<b>- 66 626</b>	<b>- 56 560</b>	<b>- 95 923</b>	<b>- 96 075</b>	<b>- 385 743</b>	<b>204 802</b>
Dívida interna indexada ao câmbio	- 3 405	- 3 171	- 4 643	- 2 835	- 16 568	4 485
Dívida externa - metodológico	- 63 221	- 53 389	- 91 280	- 93 239	- 369 175	200 317
Dívida externa - outros ajustes	- 9 097	- 5 011	17 600	12 481	21 830	- 18 338
Reconhecimento de dívidas	487	- 5 805	- 2 427	- 3 511	4 619	- 1 968
Privatizações	0	0	- 547	0	0	0

Resultado primário: o pagamento de passivos de exercícios anteriores respondeu por quase metade do déficit primário da União em 2015. Utilizando os dados ajustados, o impulso fiscal atingirá de 1,7 pp do PIB em 2016, seguido de uma contração fiscal de 0,3 pp do PIB em 2017.

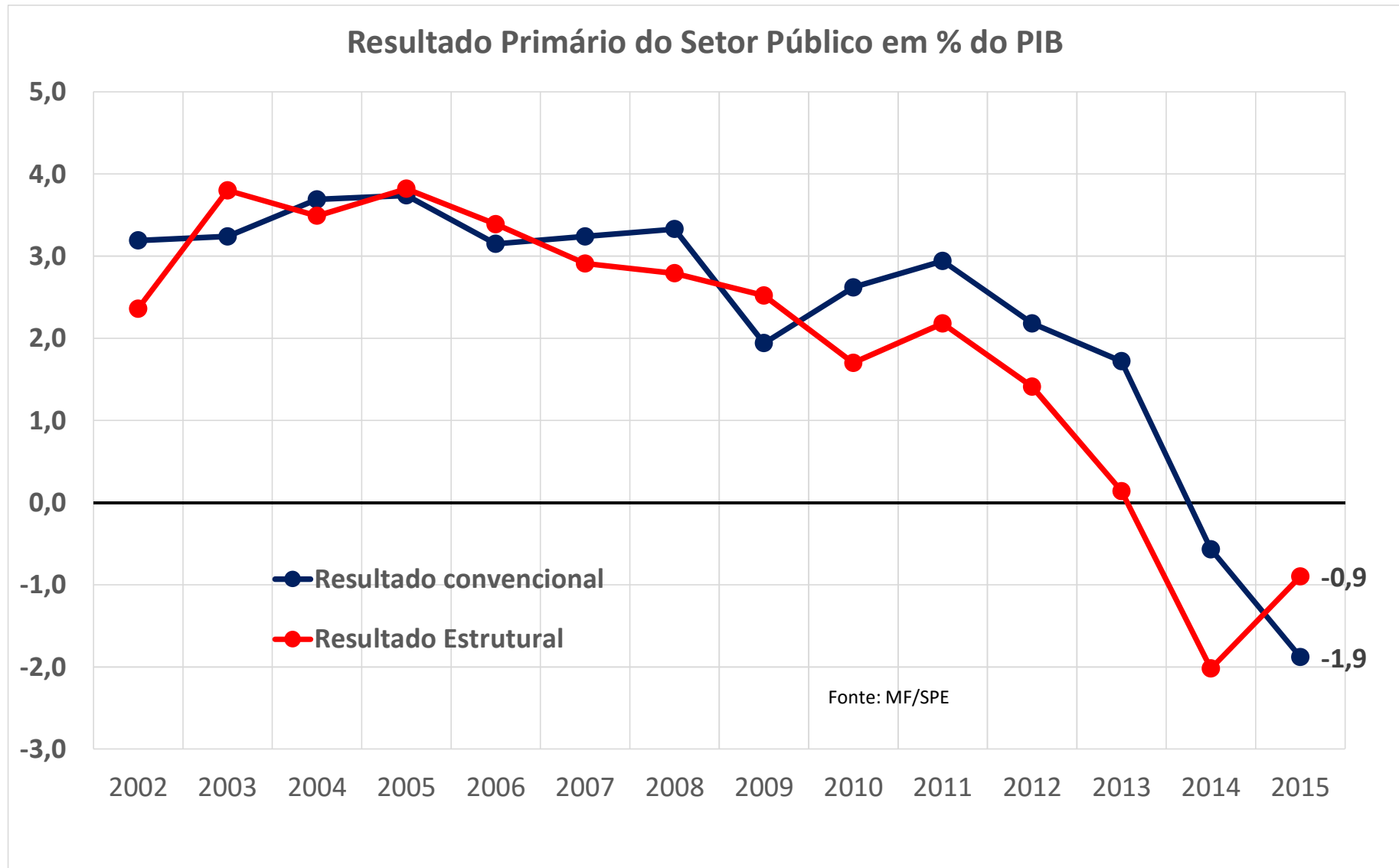




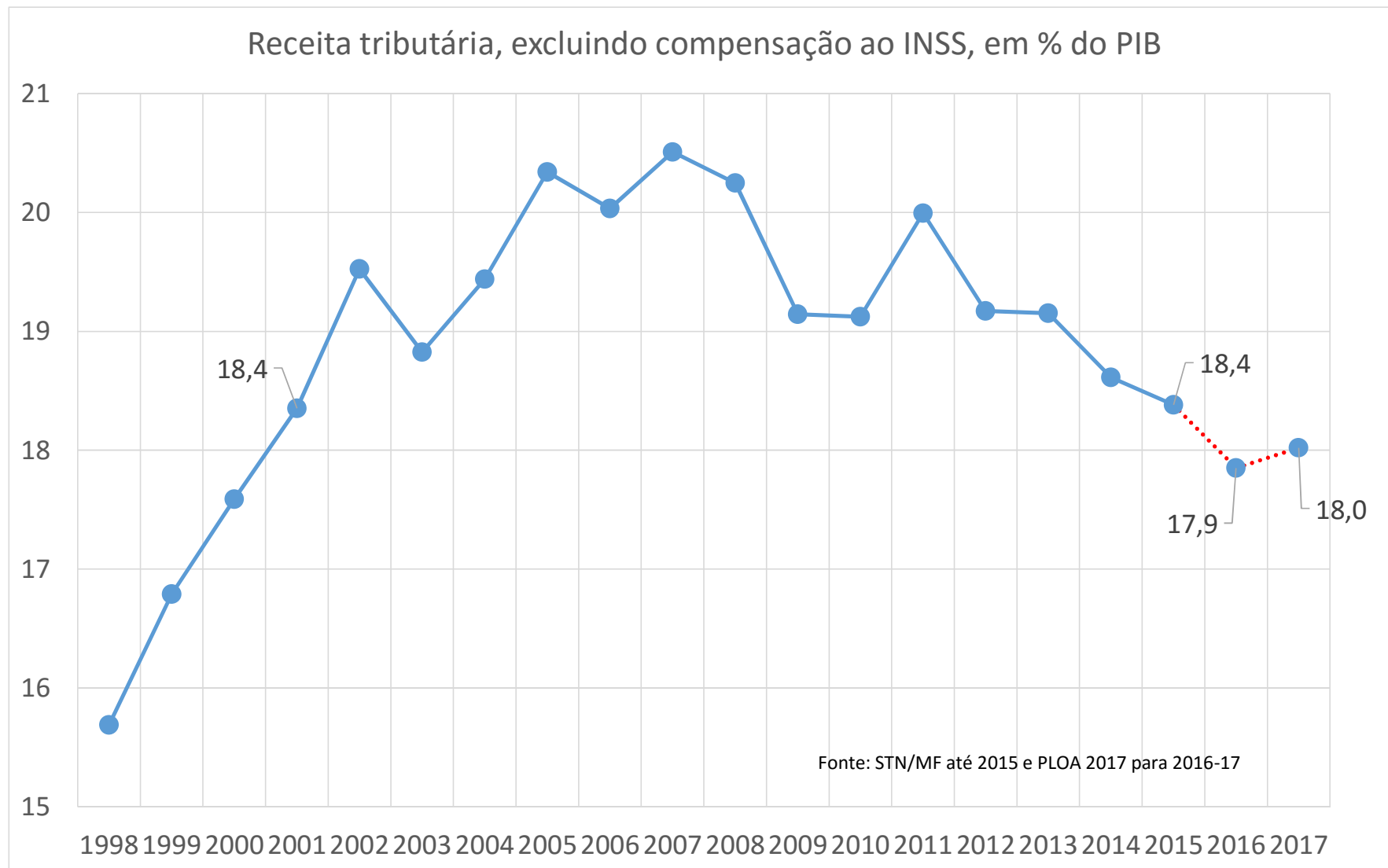
# Estrutura da Apresentação

- 1) Dívida pública e resultado primário
- 2) Flexibilização fiscal de curto prazo**
- 3) Reforma fiscal de longo prazo

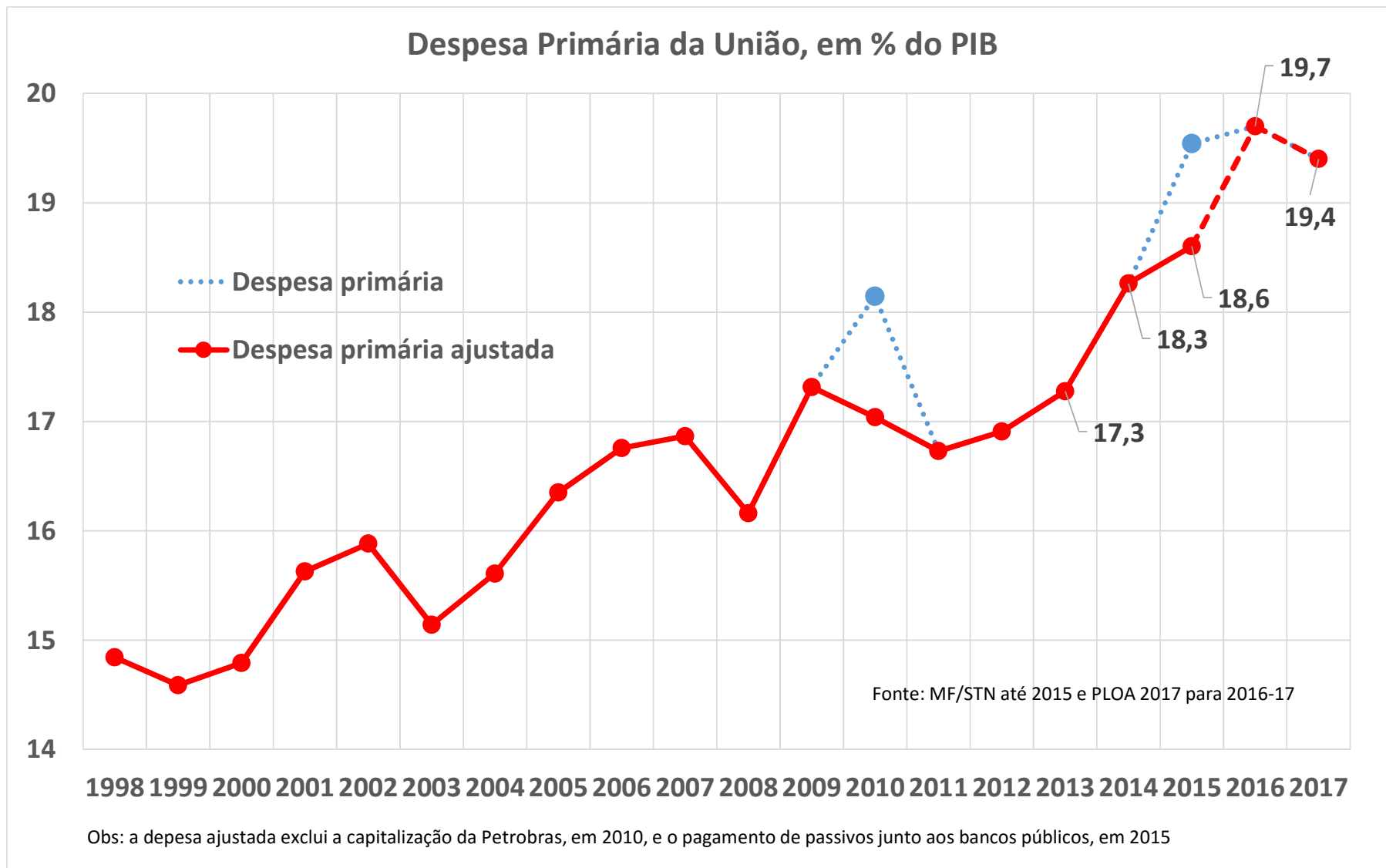
Resultado primário estrutural: quando ajustamos o resultado primário ao ciclo econômico, os dados levantados pela SPE/MF mostram uma grande expansão fiscal em 2014 e uma grande contração fiscal em 2015 (variação do resultado).



Queda da arrecadação: parte da queda do resultado primário dos últimos anos veio da queda da receita tributária, que em 2015 retornou ao patamar verificado em 2001. Para 2016, a projeção é de uma nova queda na arrecadação de impostos e contribuições.

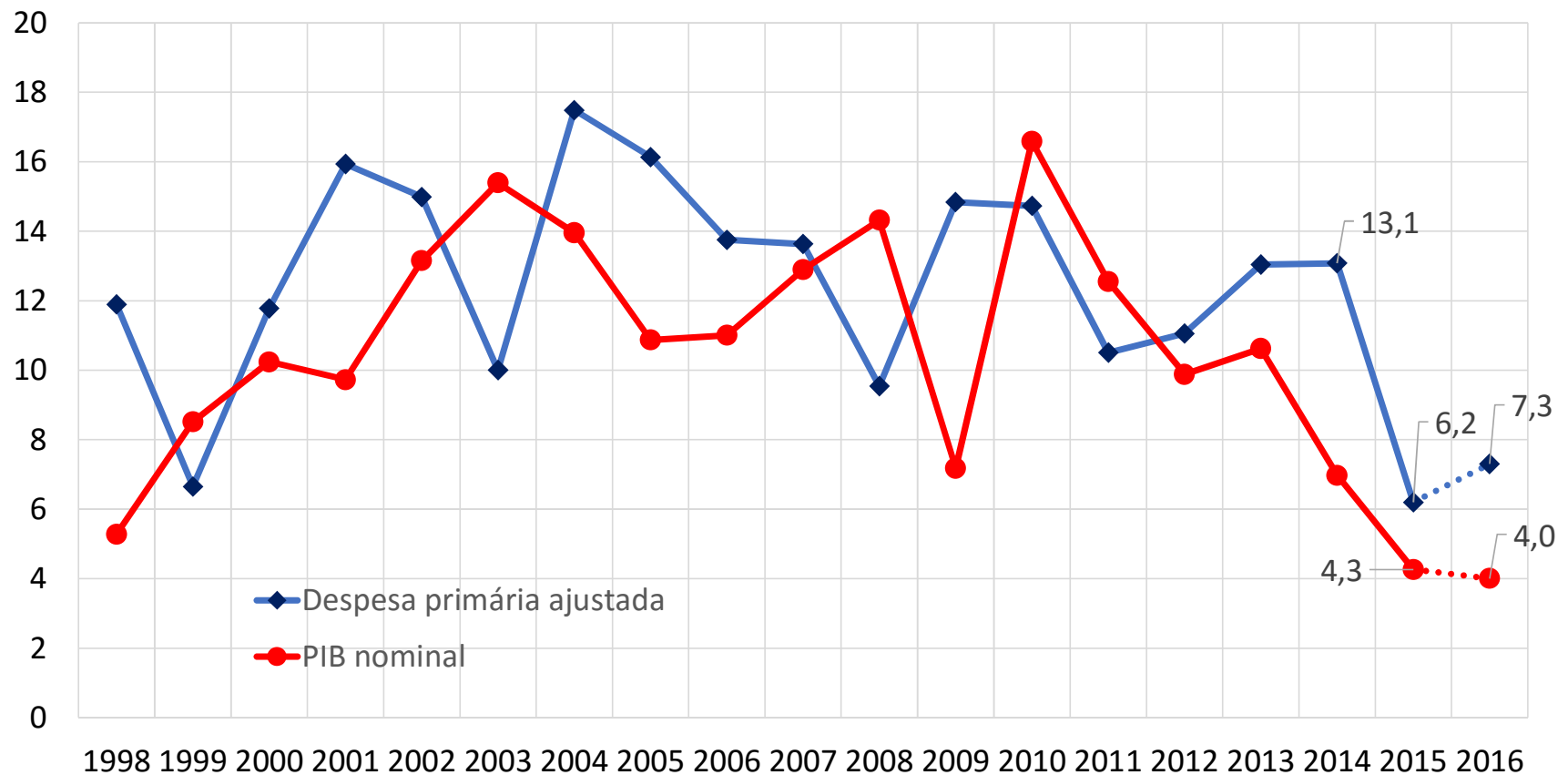


Gasto primário: a maior parte da elevação do gasto primário em 2015 decorreu da regularização de passivos (0,9% do PIB). A elevação dos demais gastos (0,3% do PIB) foi menor do que o verificado em 2014 (1% do PIB) e projetado para 2016 (1,1% do PIB).



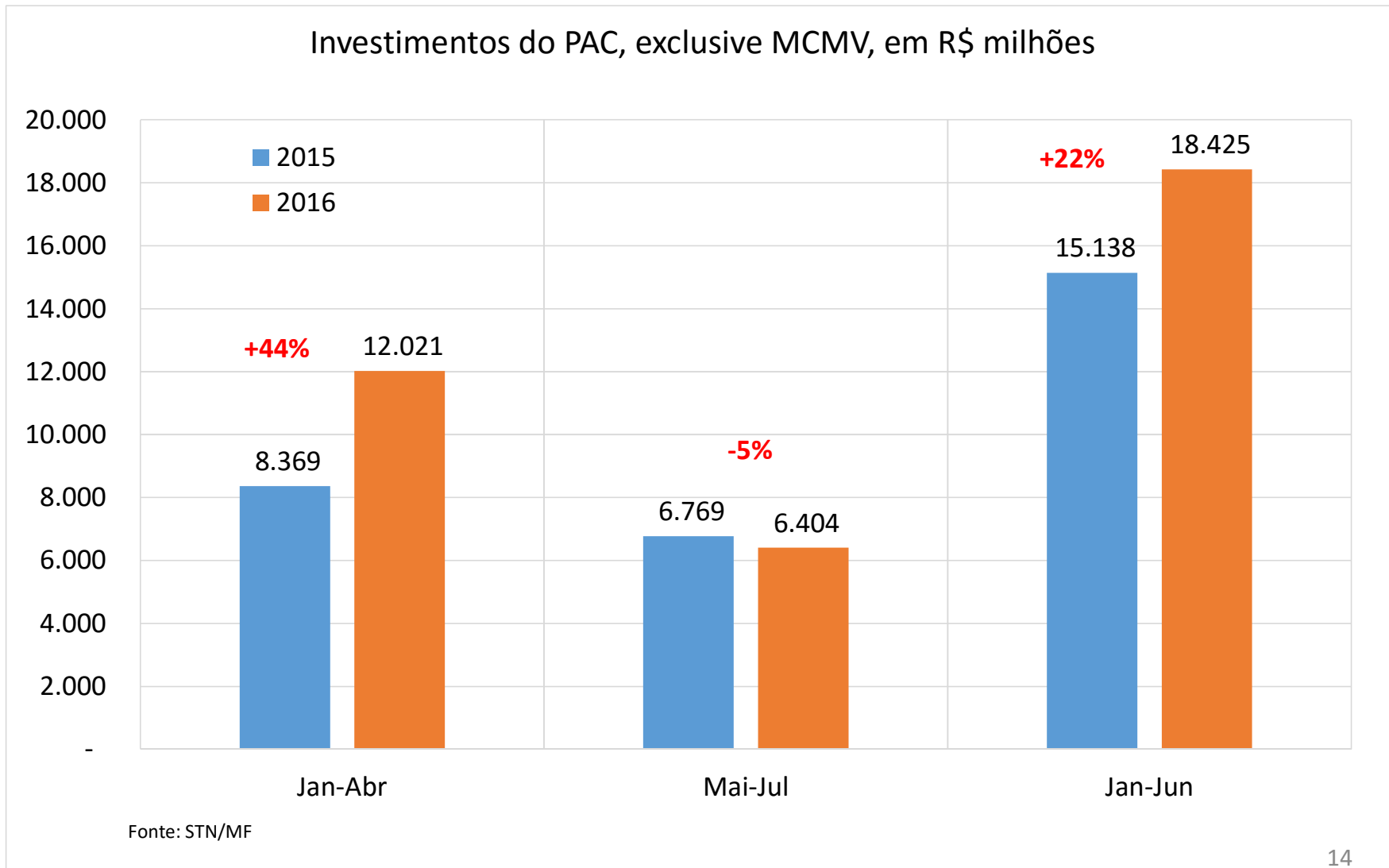
Crescimento da despesa: o crescimento da despesa primária já ficou bem abaixo da inflação em 2015, devido ao contingenciamento de discricionárias, reformas de alguns gastos obrigatórios e medidas de gestão. Até julho de 2016, taxa de crescimento do gasto em 12 meses está abaixo da inflação.

**Taxa de crescimento anual (em %) do PIB nominal e da despesa primária ajustada da União**

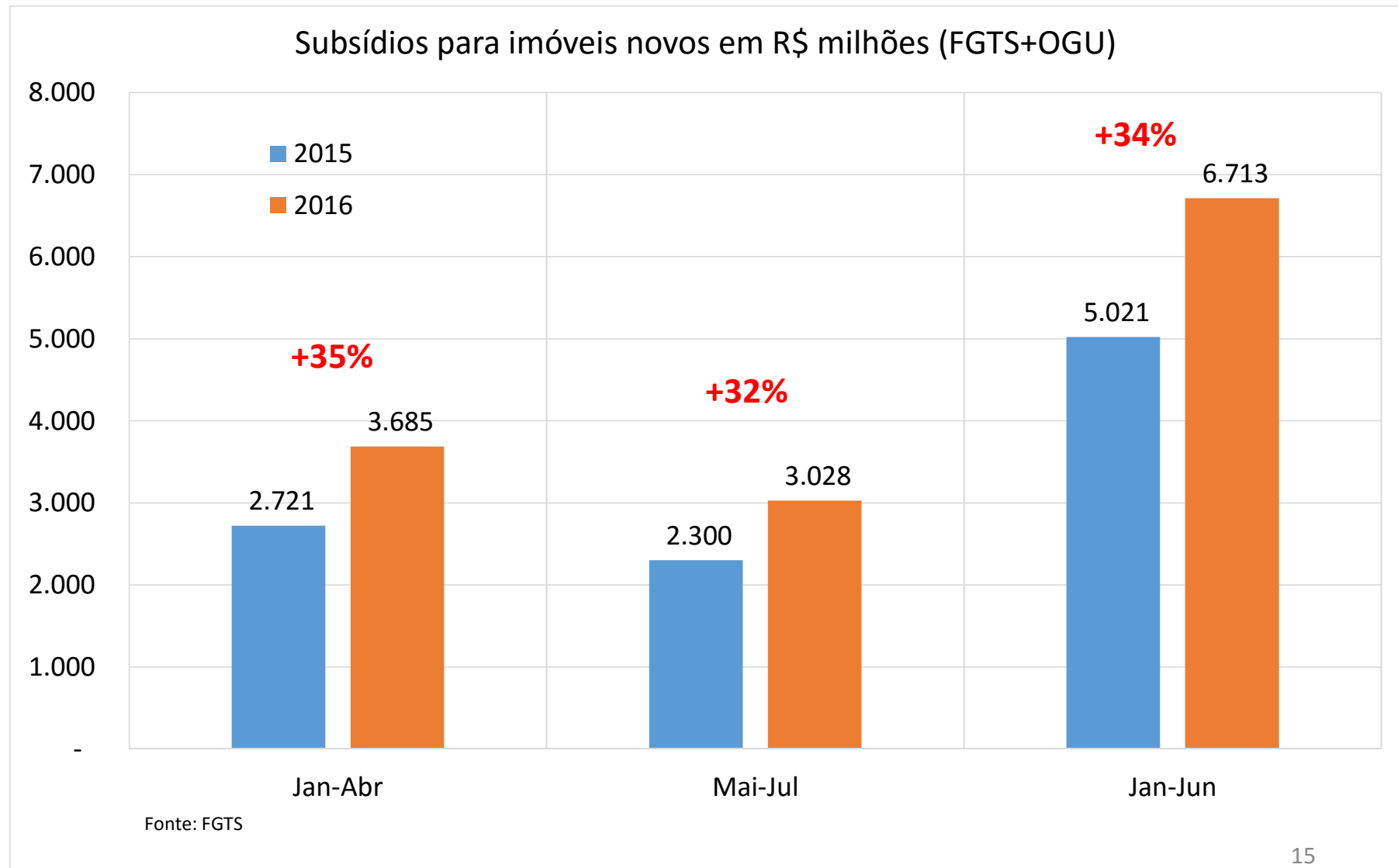


Fonte: STN/MF, a despesa ajustada exclui a capitalização da Petrobras, em 2010, e o pagamento de passivos junto aos bancos públicos, em 2015. O dado de 2016 corresponde à taxa acumulada nos últimos 12 meses até julho.

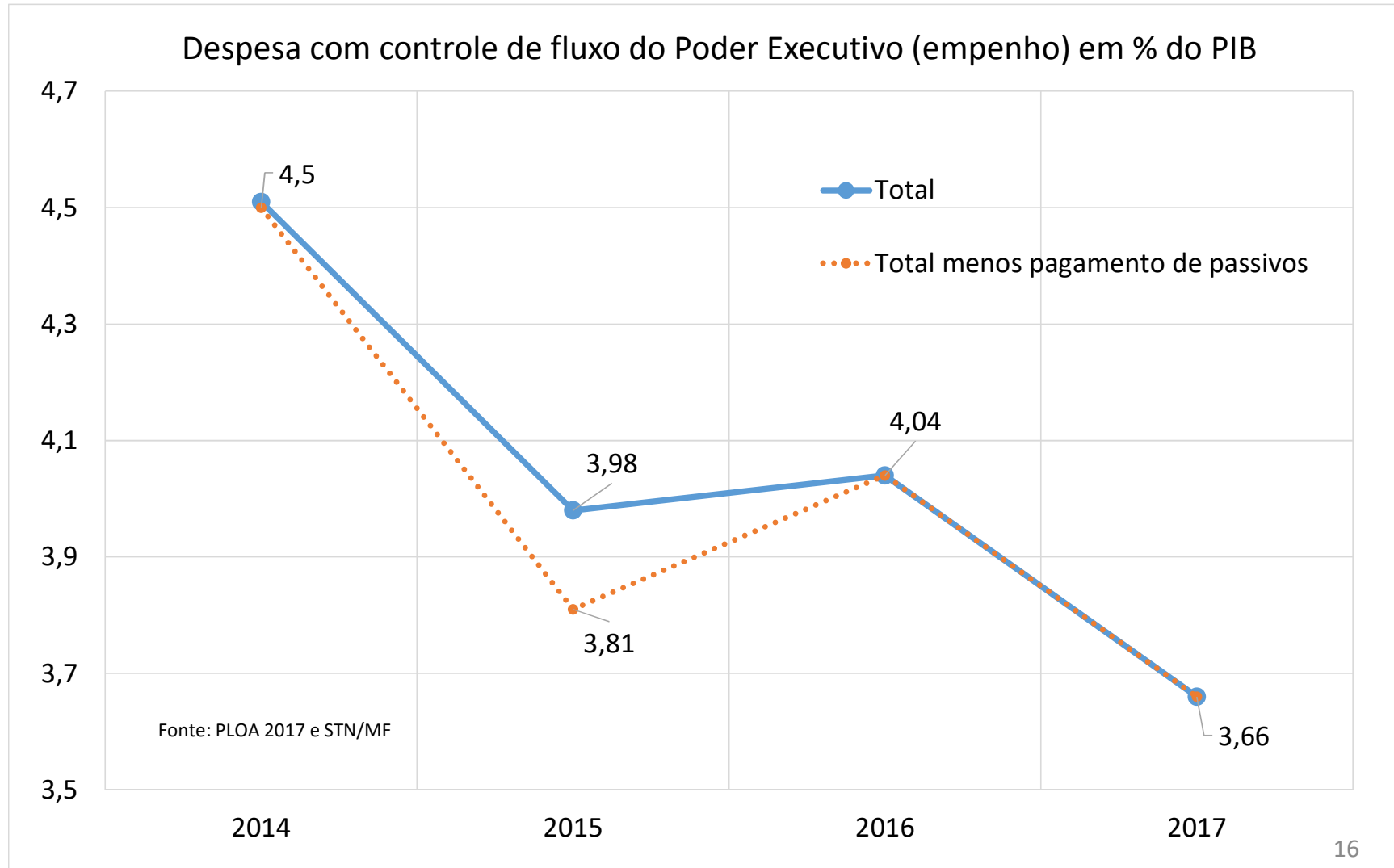
Investimento público: o aumento de recursos do FGTS para o programa MCMV possibilitou ao governo aumentar seu gasto com os demais programas do PAC. Houve aumento substancial do investimento no primeiro quadrimestre de 2016, mas o afastamento da PR interrompeu tal processo.



Minha Casa Minha Vida: o valor total de descontos para imóveis novos (FGTS+OGU) aumentou aproximadamente 34% nos primeiros sete meses de 2016, puxado pela maior contribuição do FGTS após a quitação de passivos de anos anteriores por parte da União junto a tal fundo.



Efeito sanfona? Apesar da flexibilização fiscal em curso, o PLOA 2017 já prevê um novo corte do gasto discricionário, que pode ser ainda maior caso ocorra frustração das projeções otimistas de receita (contingenciamento). Será que retornaremos à estratégia da contração fiscal expansionista?





# Estrutura da Apresentação

- 1) Dívida pública e resultado primário
- 2) Flexibilização fiscal de curto prazo
- 3) Reforma fiscal de longo prazo**

# Reforma da LRF (nova regra fiscal)

Cinco motivos mudar nossa regra fiscal, de metas de resultado primário para metas de gasto primário:

1. Meta de resultado torna a política fiscal pró-cíclica
2. Meta de gasto torna a política fiscal anti-cíclica
3. Meta de resultado estimula a criação de receitas
4. Meta de gasto estimula a discussão de despesa
5. O governo tem mais controle sobre seu gasto do que sobre sua receita (instrumento vs objetivo)

A criação de meta de gasto pode ser feita via alteração na LRF (ex: PLP 257/16) e em conjunto com outros aperfeiçoamentos (ex: gasto com pessoal e REC).

# Os sete problemas da PEC 241

1. Instrumento inadequado do ponto de vista legislativo (PEC vs PL para limitar o gasto primário)
2. Prazo inaceitável do ponto de vista político (congelamento do gasto por 20 anos vs eleições a cada 4 anos)
3. Regra para saúde e educação reduzirá o piso de gasto real por habitante (9% nos próximos 20 anos)
4. Profusão de metas e ausência de instrumentos (meta de resultado na LRF + teto para o gasto na CF + limite para a dívida pública em Resolução do Senado)
5. Sem reformas dos principais gastos primários, o teto do gasto acabará comprimindo o investimento público e os programas sociais discricionários
6. Desgaste político para aprovar uma PEC que não controlará as principais despesas obrigatórias (previdência e pessoal)
7. Tramitação lenta da PEC atrasa demais reformas fiscais

Composição do gasto: a previdência e assistência social correspondem a 55,3% do gasto primário programado para 2016. Adicionando o gasto com pessoal ativo da União, o valor sobe para 68,2% do total. Qualquer reforma fiscal deve incluir a reforma da previdência e da remuneração dos servidores públicos.

	Valor em R\$ milhões	Participação
<b>Despesa Primária Total</b>	<b>1.316,3</b>	<b>100,0%</b>
Previdência Privada (RGPS)	562,4	42,7%
Pessoal Ativo da União	169,8	12,9%
Pessoal Inativo da União	114,2	8,7%
Demais obrigatórias	112,2	8,5%
Saúde, exceto pessoal	94,9	7,2%
Abono salarial e seguro desemprego	57,4	4,4%
Demais órgãos, exceto pessoal	55,1	4,2%
LOA/RMV	50,9	3,9%
PAC	35,8	2,7%
Educação, exceto pessoal	33,7	2,6%
Bolsa Família	29,7	2,3%
<b>RGPS+RPPS+LOAS/RMV</b>	<b>727,5</b>	<b>55,3%</b>
<b>RGPS+RPPS+LOAS/RMV+Pessoal ativo</b>	<b>897,3</b>	<b>68,2%</b>

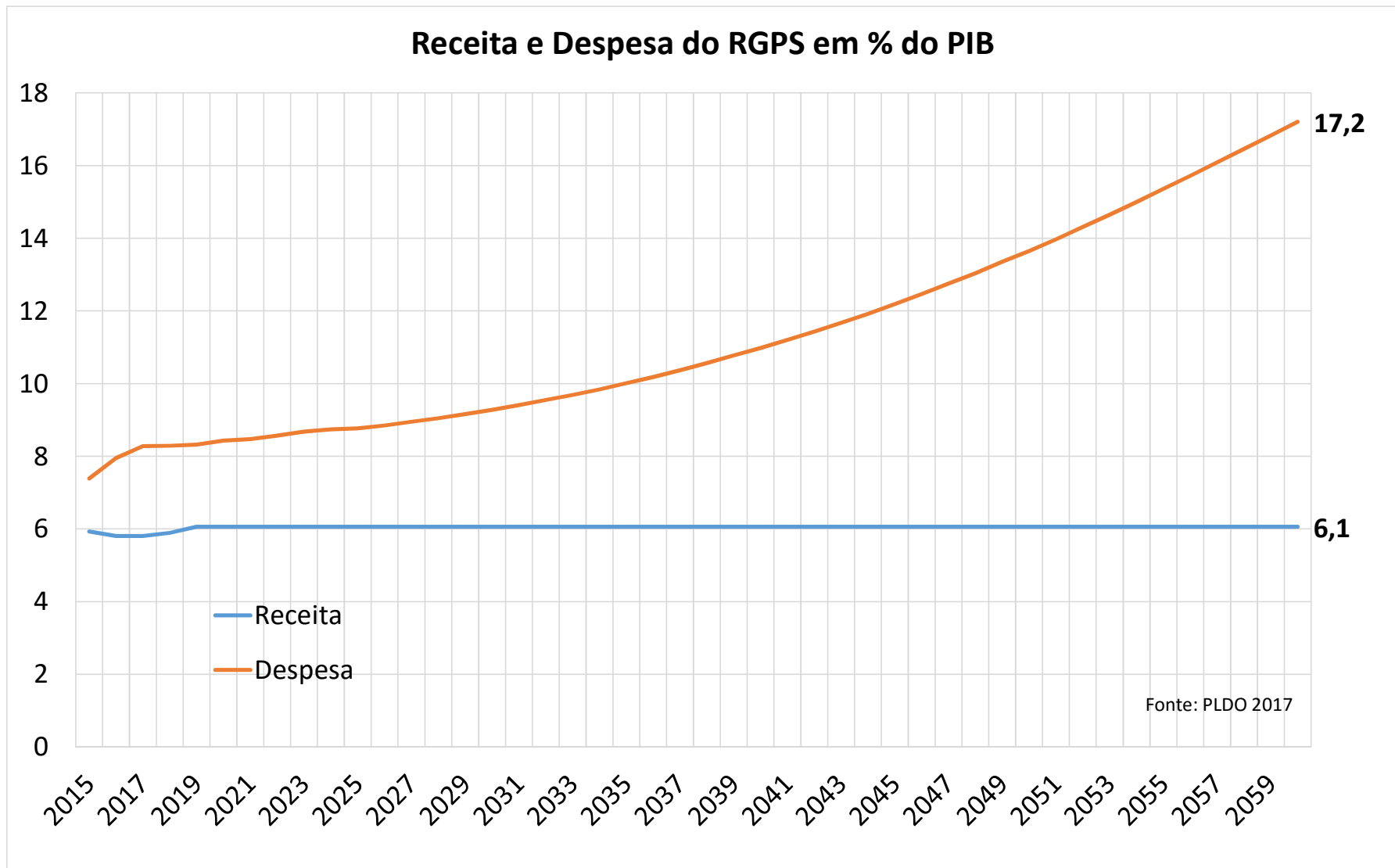
Incluído na  
PEC 241:  
9,8% do total

# Necessidade da Reforma da Previdência - Demografia

Ano	0 a 14 anos	15 a 64 anos	65 anos ou mais	Jovens/adultos	Idosos/adultos
2015	47,4	140,9	16,1	0,34	0,11
2020	44,3	147,8	20,0	0,30	0,14
2030	39,3	153,9	30,0	0,26	0,19
2040	35,4	152,6	40,1	0,23	0,26
2050	31,8	143,2	51,3	0,22	0,36
<b>Variação 2015-50</b>	<b>-32,9%</b>	<b>1,6%</b>	<b>218,6%</b>	<b>-34,0%</b>	<b>213,5%</b>

Fonte: IBGE

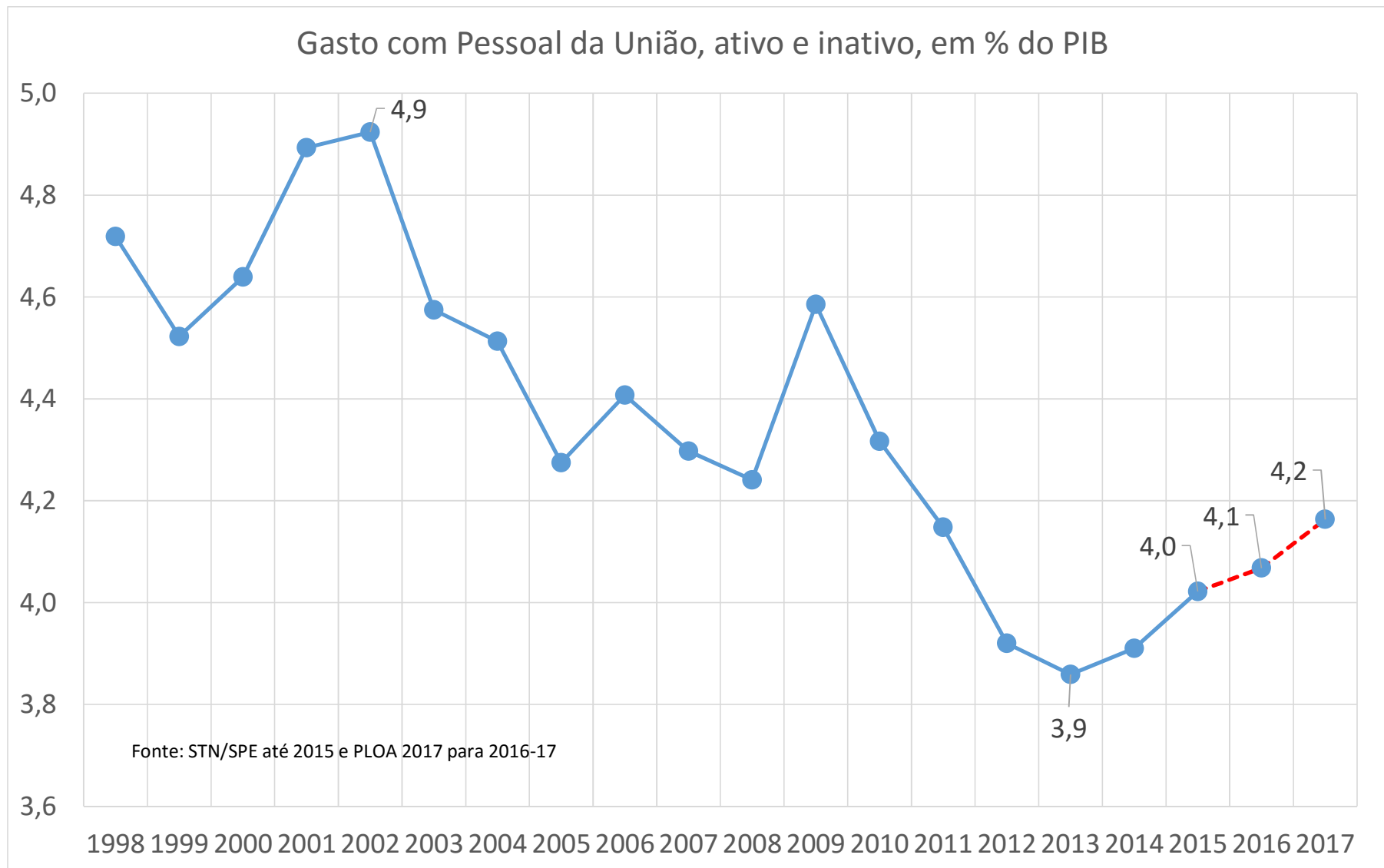
# Necessidade da Reforma da Previdência – Finanças Públicas



# Principais Temas para a Reforma da Previdência

1. Idade mínima ou regra 85/95 móvel como critério de acesso (PEC)
2. Valor do piso do benefício (PEC)
3. Tempo mínimo de contribuição (PL)
4. Eliminação de regimes especiais (PEC)
5. Alinhamento entre RGPS e RPPS (PEC e PL)
6. Regras de acesso ao LOAS (PL)
7. Valor do auxílio doença e pensão por morte (PL)

Gasto com pessoal: a folha de ativos e inativos da União caiu em 1 pp do PIB de 2002 a 2013. Porém, desde 2014 há um crescimento gradual, mesmo com aumentos salariais abaixo da inflação, devido à desaceleração do crescimento do PIB.



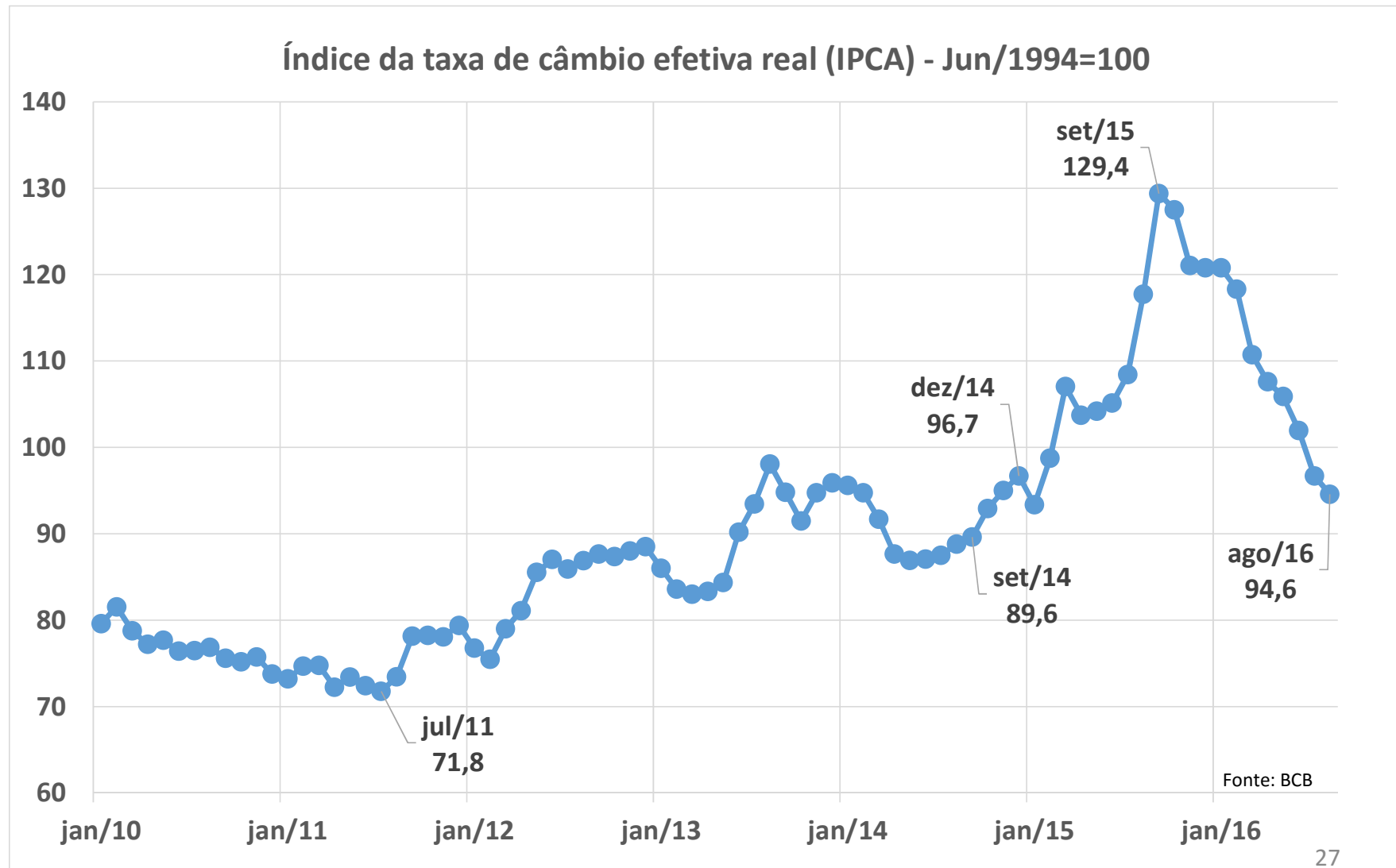


# Principais temas para reforma da remuneração dos servidores federais

1. Consolidar acordos plurianuais (de dois a quatro anos)
2. Regulamentar direito de greve e negociação coletiva
3. Unificar regras de auxílios e benefícios “extra-teto”
4. Alinhar remunerações de funções semelhantes
5. Unificar definição de salários em negociação centralizada (eliminar a “corrida maluca” entre as carreiras)
6. Definir proposta salarial do governo a partir da recomendação de um Comitê de Remuneração do Setor Público, com membros da sociedade civil e comparação com o setor privado (exemplo: Dinamarca)

# Perspectivas sobre câmbio, taxa de juros e PIB

Taxa de câmbio: a depreciação do BRL atingiu seu pico em setembro de 2015. Desde então houve uma apreciação contínua e a taxa de câmbio real voltou ao patamar do final de 2014. Os efeitos deflacionários e expansionistas da recente apreciação ainda não se materializaram integralmente – isso virá em 2017.



Taxa de juro: a taxa real esperada para os próximos 12 meses também atingiu seu pico em setembro de 2015. Desde então houve uma queda de 150 bps e há perspectiva de um novo ciclo de redução da SELIC, a partir de outubro ou novembro de 2016, com efeito expansionista sobre a renda em 2017.



# Estabilização e Recuperação Cíclica

- O nível de atividade econômica tende a se estabilizar até o final de 2016.
- A combinação de flexibilização fiscal com apreciação cambial e redução da SELIC deve gerar uma recuperação cíclica da economia brasileira em 2017-18.
- Mas a recuperação pode ser interrompida pelo retorno à uma política fiscal contracionista e/ou uma bolha cambial gerada pela manutenção da SELIC em um patamar elevado.
- Para que a recuperação cíclica se transforme em retomada do desenvolvimento é preciso evitar armadilhas de curto prazo e avançar em reformas de longo prazo.