

1ª versão: 13 de setembro de 2016,

2ª versão: 19 de setembro de 2016

Texto apresentado no 13º Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 12 e 13 de setembro de 2016

## **Estratégias de Reequilíbrio Fiscal Ontem e Hoje**

Nelson H. Barbosa Filho\*

Eu gostaria de agradecer o convite para participar deste Fórum e o espaço a mim concedido para apresentar alguns temas e ideias nesse momento de nossa história.

A retomada de nosso desenvolvimento econômico e social depende da construção de um consenso mínimo em torno de uma estratégia de política econômica que aumente nossa produtividade e, ao mesmo tempo, reduza nossas desigualdades.

Infelizmente, o recente afastamento da Presidente Dilma Rousseff em um processo de base jurídica frágil tende a acirrar ainda mais a polarização do nosso debate político nos próximos meses, dificultando a construção de tal consenso.

Muito já se falou e muito ainda se falará e estudará sobre o afastamento da Presidente Dilma Rousseff.

Apesar da decisão do Senado Federal, a análise imparcial dos fatos indica que não houve crime de responsabilidade que justificasse tal medida.

Tenho certeza de que, com o passar do tempo, ficará cada vez mais claro que houve uma inversão do que diz nossa Constituição.

Ao invés de se tomar uma decisão política a partir da verificação de um crime de responsabilidade, tomou-se uma decisão política de afastar a Presidente e depois procurou-se caracterizar um crime de responsabilidade que justificasse tal decisão com base na mudança de interpretação de leis com efeito retroativo<sup>1</sup>.

Porém, independentemente da avaliação que se tenha sobre o afastamento da Presidente Dilma Rousseff, agora esse processo é uma questão para a avaliação imediata pelo Poder Judiciário e julgamento posterior pela história.

---

\* Professor da Escola de Economia de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, e do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. E-mail: [nelson.barbosa@fgv.br](mailto:nelson.barbosa@fgv.br).

<sup>1</sup> Ver Proner (2016) e Cardoso (2016).

Temos que olhar para frente e, diante do atual contexto de polarização política e incerteza econômica, cabe aos economistas continuar nosso trabalho de análise dos principais desafios para a retomada do desenvolvimento econômico e social do Brasil.

Com base nessa visão, eu concentrarei minha análise no desafio fiscal à política econômica do governo brasileiro (**SLIDE 1**).

A hipótese central de minha análise é que, apesar da polarização política e crise econômica que domina o Brasil desde o final de 2014, parece ter ocorrido um avanço importante no entendimento e enfrentamento de nosso desequilíbrio fiscal nos últimos meses.

Há aproximadamente um ano, quando o governo federal apresentou suas propostas de mudança da meta de resultado primário para 2015 e de orçamento fiscal para 2016, houve grande reação negativa por parte de agentes do mercado e da classe política.

Naquele momento, a maior parte dos analistas econômicos e políticos ainda acreditava ser possível e necessário um ajuste fiscal rápido e substancial no Brasil, de modo que a perspectiva de geração de déficits primários por três anos consecutivos teve grande impacto sobre as expectativas de mercado e avaliações políticas.

Passados aproximadamente doze meses desde a apresentação do então chamado “orçamento com déficit”, a realidade econômica se impôs sobre desejos políticos e inclinações ideológicas.

Hoje parece haver um consenso de que a recuperação da estabilidade fiscal será um processo gradual no Brasil, como foi, aliás, na maioria dos países democráticos do mundo.

Nesse processo, o Estado deve absorver o impacto fiscal da queda em sua arrecadação mediante uma redução do seu resultado primário, com geração temporária de déficits para não comprometer a recuperação da renda e do emprego, enquanto se realizam reformas de longo prazo para aperfeiçoar a arrecadação tributária e controlar o crescimento do gasto público de modo duradouro<sup>2</sup>.

Em apenas um ano, o foco da política econômica evoluiu do ajuste fiscal de curto prazo, de efeito temporário, para uma reforma fiscal de longo prazo, de efeito permanente (**SLIDE 2**).

Em 2015 a política econômica se baseou fortemente na hipótese da “contração fiscal expansionista”, como evidenciado pelo chamado “Plano 1 2 3”, divulgado pelo Ministério da Fazenda (MF), em outubro do ano passado<sup>3</sup>.

Já a partir do início de 2016, a estratégia de política fiscal mudou para uma combinação de flexibilização de curto prazo com reformas de longo prazo, como apresentado pelo MF, na reunião do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, em janeiro desse ano<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Essa sugestão já havia sido apresentada, por exemplo, em Barbosa-Filho (2014A).

<sup>3</sup> Ver Ministério da Fazenda (2015). Para uma crítica à hipótese da contração fiscal expansionista, ver: Jayadev e Konczal (2010), Guajardo et al (2011), Islam e Chowdbury (2012) e Blyth (2013), bem como a resposta de Alesina et al (2014).

<sup>4</sup> Ver Ministério da Fazenda (2016A).

Até agora a estratégia de “flexibilização fiscal reformista” parece ter sobrevivido ao afastamento da Presidente Dilma Rousseff, como indica a apresentação de uma nova proposta de lei orçamentária (PLOA) com déficit primário, desta vez substancial, para 2017.

Apesar desse avanço de diagnóstico, ainda há risco de retorno de políticas contracionistas no curto prazo e erros de implementação das reformas de longo prazo.

Para explicar por que isso acontece, eu concentrarei minha exposição em três pontos do debate fiscal (**SLIDE 3**):

- 1) Dívida Pública: apesar da deterioração recente, o nível de endividamento público, tanto em termos brutos quanto em termos líquidos, ainda está abaixo do verificado, por exemplo, no final do governo FHC. Nosso problema fiscal ainda é preponderantemente de fluxo, de desequilíbrio temporário entre receitas e de despesas, ao invés de um problema de estoque, de excesso de dívida pública.
- 2) Flexibilização fiscal: a recuperação do crescimento da renda e do emprego depende da flexibilização fiscal no curto prazo, pois somente com recuperação do crescimento econômico será possível elevar nosso resultado fiscal de modo duradouro. Apesar do recente aumento do déficit primário, a execução da lei orçamentária de 2016 e a proposta de lei orçamentária para 2017 não garantem o aumento do investimento público nem eliminam a possibilidade de retorno a uma política fiscal restritiva no curto prazo.
- 3) Reforma fiscal: precisamos avançar na reforma fiscal de longo prazo até 2018, mas para que isso aconteça é importante adotar os instrumentos adequados e a ordem correta de enfrentamento do problema. Temos que mudar nossa regra de política fiscal, adotando uma meta de gasto primário, mas a chamada “PEC do gasto” é a forma errada de enfrentar o problema. O foco da reforma deve ser na regra fiscal da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e nos determinantes dos principais gastos primários da União: previdência social e pessoal.

Para facilitar minha exposição dentro do limite de tempo desta sessão, eu abordarei cada um desses três temas separadamente a seguir.

### **1 – Dívida Pública e Resultado Primário**

Como todos sabem, o endividamento do governo subiu fortemente nos últimos anos, tanto em termos brutos quanto em termos líquidos, quando medido em proporção do Produto Interno Bruto (PIB) da economia.

Começando pela relação dívida bruta/PIB, o Banco Central do Brasil (BCB) calcula este indicador com base em duas metodologias:

- 1) Uma metodologia própria do Brasil, que exclui os títulos livres na carteira do BC, isto é, os títulos emitidos pelo Tesouro para o BCB que ainda não foram utilizados nas chamadas operações compromissadas.

- 2) Uma metodologia padrão internacional, adotada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que inclui todos os títulos públicos na carteira do BCB no conceito de dívida bruta.

A série de dados baseada na metodologia do BCB só começa em dezembro/2006, o que impossibilita comparações mais longas. Já a série de dados com base na metodologia do FMI começa em dezembro de 2001 e permite comparar o momento atual com a situação fiscal imediatamente após a maxi-depreciação do Real em 2002 (**SLIDE 4**).

Com base na metodologia do FMI, eu gostaria de apresentar alguns fatos importantes sobre o endividamento bruto do governo brasileiro que não são normalmente destacados pela mídia:

- Apesar da elevação recente, o valor da relação dívida bruta/PIB registrado em julho de 2016 (73,7%) ainda está bem abaixo do pico verificado em setembro de 2002 (81%) no auge da depreciação do Real brasileiro (BRL) durante o final do governo FHC.
- Se para vários analistas econômicos e políticos não havia crise de solvência da dívida pública em 2002, tampouco deve-se falar de crise de solvência agora, pois isso seria adotar dois pesos e duas medidas para avaliar a política fiscal.
- O maior problema da nossa relação dívida bruta/PIB é sua rápida elevação recente, não necessariamente o seu nível.
- A maior parte do crescimento recente da relação dívida bruta/PIB ocorreu entre outubro de 2014 e dezembro de 2015, quando tal indicador aumentou em 14,2 pontos percentuais (pp) do PIB.
- Apesar da queda do resultado primário recentemente, a relação dívida bruta/PIB só aumentou em 0,9 pp entre dezembro de 2015 e julho de 2016.
- A recente desaceleração da relação dívida bruta/PIB está relacionada à redução do volume de títulos públicos livres na carteira do BCB, que diminuiu de 6,3% do PIB, em dezembro de 2015, para 4,2% do PIB, em julho de 2016.

Uma grande parte do crescimento da dívida bruta do governo brasileiro foi originado pela acumulação de reservas internacionais e pelos empréstimos do Tesouro Nacional aos bancos públicos, sobretudo ao BNDES<sup>5</sup>.

Como os empréstimos do Tesouro Nacional ao BNDES têm baixa liquidez e alto custo financeiro, faz sentido que os títulos públicos emitidos para tal fim entrem na análise do endividamento bruto do governo.

No caso das reservas internacionais a situação é diferente, pois nesse caso o ativo financeiro comprado pelo governo tem alta liquidez e a emissão de títulos públicos para tal

---

<sup>5</sup> Para os determinantes da variação da dívida líquida e bruta do governo, ver Barbosa-Filho (2014B).

fim decorreu mais da administração de liquidez – da esterilização monetária das compras de reservas pelo BCB – do que de um gasto ou empréstimo realizado pelo Tesouro Nacional.

Para avaliar o impacto das operações cambiais do BCB sobre a dívida bruta, vale a pena descontar o valor das reservas internacionais e da posição líquida do BCB em swaps cambiais do estoque da relação dívida bruta/PIB (**SLIDE 5**).

Os números do BCB indicam que a “dívida bruta ajustada para reservas e swaps cambiais” atingiu 56,8% do PIB em julho desse ano, o que por sua vez ainda está abaixo do verificado tanto no final de 2005 (61,2%) quanto no final de 2002 (67,1%).

Assim como acontece com a dívida bruta total, o principal problema da dívida bruta ajustada para reservas e swaps cambiais é o seu rápido crescimento recente e não necessariamente o seu nível.

Porém, vale ressaltar que também houve uma desaceleração importante de tal indicador recentemente. Após subir 5,7 pp do PIB em 2015, a dívida bruta ajustada para reservas internacionais e swaps aumentou apenas 0,4 pp do PIB de janeiro a julho de 2016.

Essa desaceleração decorreu basicamente da redução da posição vendida líquida do BCB em swaps cambiais – iniciada ainda na gestão da Presidente Dilma Rousseff – que caiu de USD 108,1 bilhões, em dezembro de 2015, para USD 40,1 bilhões em julho de 2016.

Passando à evolução da dívida líquida do setor público, os números do BCB também indicam um nível de endividamento inferior ao verificado no passado recente, mas uma forte elevação nos últimos 12 meses (**SLIDE 6**).

Mais especificamente, a relação dívida líquida/PIB atingiu 42,4% do PIB em julho de 2016, o que por sua vez é praticamente igual ao verificado em junho de 2008 (42,9%), ou seja, dois meses antes da eclosão da crise financeira internacional daquele ano.

O atual nível da relação dívida líquida/PIB também é muito inferior ao verificado, no auge da depreciação do BRL, no final do governo FHC, quando tal indicador atingiu o maior valor da série histórica do BCB: 62,4%.

Para entender as razões do aumento da dívida líquida nos últimos anos, vale a pena apresentar a decomposição do valor total de tal aumento segundo a metodologia adotada pelo BCB<sup>6</sup>.

Os números do BCB indicam alguns fatos importantes que também não têm sido geralmente destacados pela mídia (**SLIDE 7**):

- O déficit primário do setor público aumentou de R\$ 32,5 bilhões, em 2014, para R\$ 111,2 bilhões, em 2015.

---

<sup>6</sup> Essa decomposição é publicada mensalmente, na nota para imprensa do BCB sobre política fiscal.

- Mas metade do déficit primário de 2015 decorreu do pagamento de passivos de exercícios anteriores, da União junto aos bancos federais, que atingiu R\$ 55,6 bilhões em dezembro do ano passado<sup>7</sup>.
- Mesmo com forte redução do resultado primário, a dívida líquida do setor público subiu menos em 2015 (R\$ 253,7 bilhões) do que em 2014 (R\$ 256,8 bilhões).
- A dívida líquida do setor público cresceu menos em 2015 do que em 2014 por que a depreciação do real resultou no aumento substancial do valor das reservas internacionais em moeda doméstica, o que representou um ganho patrimonial de R\$ 385,7 bilhões para o governo no ano passado.
- Já nos primeiros sete meses de 2016 a dívida líquida do setor público aumentou em R\$ 434,9 bilhões, ou seja, mais do que o verificado ao longo de todo o ano de 2015 ou de 2014.
- Em contraste com o que aconteceu em 2015, o ajuste cambial decorrente da apreciação do BRL responde pela maior parte do aumento da dívida líquida do setor público em 2016, com uma perda patrimonial R\$ 204,8 bilhões até julho.

Os dados mencionados acima deixam claro que o crescimento da relação dívida líquida/PIB se concentrou em dezembro de 2015 – devido ao pagamento de passivos da União junto aos bancos públicos – e no primeiro semestre de 2016 – devido à apreciação do Real que reduziu o valor doméstico das reservas internacionais.

Como não haverá nova regularização de passivos da União em 2016 e há expectativa de estabilização da taxa de câmbio nominal no restante desse ano, os principais fatores que elevaram a dívida pública nos últimos doze meses devem perder força até o final do ano.

Para concluir este ponto, resta analisar a evolução do resultado primário, uma vez que a União deve registrar um grande déficit tanto em 2016 quanto em 2017.

Segundo os dados e projeções do governo, o déficit primário da União deve aumentar de 2% do PIB, em 2015, para 2,7% do PIB, em 2016, e 2% do PIB, em 2017 (**SLIDE 8**).

Porém, para se ter uma melhor avaliação do aumento do déficit primário projetado para 2016, é preciso excluir da conta o pagamento de passivos de exercícios anteriores, realizado pela União em 2015, uma vez que essa despesa não se repetirá nem nesse ano, nem nos próximos anos.

Uma vez feito o ajuste acima, o “déficit primário ajustado” da União aumentará de 1% do PIB, em 2015, para 2,7% do PIB, em 2016. A expansão fiscal esperada para este ano é, portanto, de 1,7 pp do PIB.

---

<sup>7</sup> Ver Secretaria do Tesouro Nacional (2015).

Diante do quadro de queda do PIB e aumento do desemprego, essa expansão fiscal é necessária para a recuperação do crescimento, sem o que não será possível promover o reequilíbrio fiscal de modo duradouro.

Porém, para que a flexibilização fiscal tenha o maior impacto possível sobre o nível de atividade e emprego, o ideal é que o aumento do déficit primário se traduza na recuperação do investimento público, pois normalmente esta é despesa com maior impacto multiplicador sobre a economia no curto prazo.

Será que a flexibilização fiscal em curso resultou no aumento do investimento? Para responder a esta pergunta, passarei ao segundo tema de minha apresentação (**SLIDE 9**).

## **2 – Flexibilização fiscal de curto prazo**

O déficit primário da União aumentou substancialmente no ano passado e isso levou vários analistas a considerar que a política fiscal foi fortemente expansionista em 2015, mas essa avaliação é um equívoco.

A análise econômica deve levar em conta o nível de atividade da economia para medir o grau de expansão ou contração da política fiscal.

No jargão dos economistas, é necessário avaliar não só o resultado fiscal efetivo, mas também o resultado fiscal estrutural, que leva em consideração a diferença entre o crescimento efetivo e potencial da economia, além de fatores não recorrentes que impactam na política fiscal.

Por exemplo, em um ano de queda do PIB, o governo pode ter um déficit devido à forte queda da sua receita. Nesse caso, deve-se medir qual foi o impacto da queda do PIB sobre a receita do governo para se ter uma ideia de quanto teria sido o resultado fiscal caso o PIB tivesse mantido seu crescimento médio no longo prazo.

Uma vez feito esse ajuste, um déficit efetivo pode representar um superávit estrutural, isto é, o déficit efetivo pode ser resultado da queda do crescimento econômico e não da expansão fiscal.

A situação acima é basicamente o que aconteceu com o Brasil em 2015, quando a queda do PIB e o pagamento não recorrente de passivos de exercícios anteriores diminuiu o resultado primário efetivo do governo, mas não o seu resultado primário estrutural.

Para ilustrar esse ponto, no início desse ano o MF divulgou um estudo sobre o resultado fiscal estrutural do governo desde 2002 (**SLIDE 10**)<sup>8</sup>.

Os cálculos do MF se basearam na metodologia internacional de estimativa de resultados fiscais estruturais, que ajusta a receita do governo ao crescimento potencial do PIB e exclui fatores não recorrentes das despesas e receitas primárias.

Os números do MF indicam que, ao contrário do senso comum, a política fiscal foi fortemente contracionista em 2015, conforme a estratégia de “contração fiscal expansionista” mencionada anteriormente.

---

<sup>8</sup> Ver Ministério da Fazenda (2016B).

Em números, os dados do MF indicam que:

- De 2002 a 2009 o resultado fiscal estrutural flutuou em torno do resultado fiscal efetivo, sem uma tendência aparente.
- De 2010 a 2014, o resultado fiscal estrutural ficou sempre abaixo do resultado fiscal efetivo, o que evidencia a dependência crescente de receitas não recorrentes e a redução, também não recorrente, de despesas.
- Com base no resultado fiscal estrutural, o setor público registrou um resultado primário próximo de zero em 2013, e um déficit primário de 2% do PIB em 2014.
- Em contraste com a grande expansão fiscal de 2014, o governo federal registrou déficit primário estrutural 0,9% do PIB em 2015.
- Considerando a variação do resultado primário estrutural, houve uma contração fiscal de 1,1 pp do PIB em 2015, o que ajuda a explicar a forte queda do PIB no ano passado.

Os dados apresentados acima confirmam que a estratégia de “contração fiscal expansionista” foi implementada no Brasil no ano passado, com grande impacto negativo sobre o nível de atividade e emprego no curto prazo.

O impacto negativo da política fiscal sobre o PIB foi ainda amplificado pelos demais choques que atingiram a economia brasileira no ano passado, como a queda dos preços das commodities, a depreciação do Real, a correção dos preços administrados, e os efeitos econômicos das investigações da Operação Lava Jato e da crise política.

Diante desse quadro de recessão, como mencionado anteriormente, a estratégia da política fiscal mudou a partir do início de 2016 para uma flexibilização fiscal no curto prazo.

Do lado da receita primária, a estratégia de flexibilização fiscal significa acomodar a redução da receita tributária via redução temporária do resultado fiscal enquanto o crescimento da economia não se recuperar.

Segundo os dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a receita tributária líquida deve cair para de 18,4% do PIB, em 2015, para 17,9% do PIB, em 2016 (**SLIDE 11**).

Assim, 0,5 PP do aumento do déficit primário previsto para 2016 decorre da queda de arrecadação de impostos e contribuições por parte do governo federal.

Antes de prosseguir, cabe ressaltar que, diferentemente da avaliação de alguns analistas, a carga tributária líquida da União vem caindo desde 2013.

Mais especificamente, uma vez descontadas a desoneração da folha e as transferências para Estados e Municípios, a receita tributária efetiva do governo federal caiu para 18,4% do PIB em 2015, o que por sua vez foi o mesmo patamar verificado quatorze anos antes, em 2001.

Passando para a despesa primária, uma vez excluídos o efeito do pagamento de passivos de exercícios anteriores do cálculo, o gasto total do governo deve aumentar de 18,6% do PIB, em 2015, para 19,7% do PIB em 2016 (**SLIDE 12**).



Caso se confirme, essa expansão do gasto primário em 1,1 pp do PIB será praticamente igual à verificada em 2014, quando a despesa primária ajustada aumentou em 1 pp do PIB.

A principal diferença entre 2016 e 2014 é que, nesse ano o aumento da despesa primária em % do PIB decorre muito mais da desaceleração do crescimento do PIB do que de um crescimento excessivo da despesa primária.

Para ilustrar o ponto anterior, vale a pena calcular a taxa de crescimento da “despesa primária ajustada” da União, isso é, a despesa primária sem itens claramente não recorrentes como o pagamento de passivos de exercícios anteriores, realizado em 2015, e a capitalização da Petrobras, realizada em 2010 (**SLIDE 13**).

Com base na definição acima, os números da STN indicam que:

- O crescimento nominal da despesa primária ajustada caiu de 13,1%, em 2014, para 6,2%, em 2015.
- Em outras palavras, ao se excluir o pagamento de passivos de exercícios anteriores do cálculo, a despesa primária da União já cresceu bem abaixo da inflação em 2015.
- Em 2016, os dados acumulados em doze meses até julho indicam uma pequena aceleração da despesa primária, para um crescimento nominal de 7,3%, mas que ainda assim está abaixo da inflação registrada para o mesmo período.
- Apesar do crescimento nominal da despesa primária estar abaixo da inflação tanto em 2015 quanto em 2016, a despesa primária está aumentando em percentual do PIB por que o crescimento do PIB nominal foi ainda mais baixo do que o da despesa primária.
- A estabilização da despesa primária em percentual do PIB depende, portanto, da desaceleração do gasto primário do governo – o que já ocorreu – e da recuperação do crescimento do PIB – o que ainda não ocorreu.

A recuperação do crescimento do PIB depende, dentre outras coisas, da flexibilização da política fiscal no curto prazo, sobretudo com foco na recuperação do investimento público e manutenção da rede de proteção social para as camadas mais pobres da população.

Por enquanto a manutenção dos programas sociais está garantida por lei, uma vez que estes programas consistem, em sua grande maioria, de despesas obrigatórias.

Já a recuperação do investimento público depende de uma decisão administrativa do governo, uma vez que trata-se de um gasto discricionário.

A redução da meta de resultado primário para déficit de R\$ 170,5 bilhões em 2016 criou uma grande expectativa de expansão fiscal e recuperação do investimento público nesse ano<sup>9</sup>, sobretudo a partir da conclusão de projetos que estavam com elevado grau de execução, como, por exemplo: a Ferrovia Norte-Sul e o Projeto de Integração do São Francisco.

---

<sup>9</sup> Para uma análise do aumento da projeção de déficit primário após o afastamento da Presidente Dilma Rousseff, ver Garcia (2016) e Barbosa-Filho (2016).

Porém, uma análise dos dados da execução orçamentária e dos subsídios do FGTS revela que, no caso da União, até agora a recuperação do investimento só ocorreu no âmbito do programa Minha Casa Minha Vida, mesmo assim devido a maior concessão de subsídios por parte do FGTS.

Mais especificamente, durante a tramitação da proposta orçamentária para 2016, as lideranças dos poderes Executivo e Legislativo acordaram em reduzir os aportes da União no programa MCMV, o que por sua vez seria compensado por um maior volume de subsídios do FGTS para tal programa.

Posteriormente, ainda em 2015, o pagamento de passivos de exercícios anteriores aumentou ainda mais a disponibilidade de caixa do FGTS no curto prazo, o que facilitou, dentre outras coisas, o crescimento dos subsídios de tal fundo no programa MCMV, e o aumento do investimento da União em outros programas que não o MCMV.

Para ilustrar o ponto acima, cabe apresentar a execução do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) exclusive os gastos do MCMV. Segundo os dados da STN, houve um crescimento nominal de 22% tais investimentos de janeiro a julho de 2016, quando comparado com o mesmo período do ano anterior (**SLIDE 14**).

Apesar desse crescimento, os dados também indicam que houve uma paralização do aumento dos investimentos do PAC exclusive MCMV após o afastamento da Presidente Dilma Rousseff.

Em números, quando comparado com mesmo período do ano anterior, o gasto da União com o PAC exclusive MCMV aumentou 44% de janeiro a abril de 2016, mas caiu 5% de maio a agosto do mesmo ano.

A interrupção do aumento do investimento público federal exclusive MCMV pode ser só um fenômeno temporário, decorrente da crise política e da transição administrativa causada pelo afastamento da Presidente Dilma Rousseff.

Ainda há tempo para o governo aumentar esse investimento no restante de 2016 e o próximo relatório de programação fiscal e financeira, a ser divulgado até o final de setembro, deve indicar para onde vai definitivamente a execução dos investimentos públicos federais nesse ano.

Passando ao gasto da União e do FGTS no programa MCMV, os dados do FGTS indicam que houve um crescimento de 34% no valor dos descontos concedidos para imóveis novos de janeiro a julho de 2016, quando comparado com o mesmo período do ano anterior (**SLIDE 15**).

Esse crescimento ocorreu principalmente pelo maior aporte de recursos por parte do FGTS, como já mencionado anteriormente.

Considerando a evolução antes e depois do afastamento da Presidente Dilma Rousseff, o gasto total com descontos para imóveis novos cresceu ligeiramente mais rapidamente no primeiro período:

- Crescimento de 35% de janeiro a abril de 2016, contra o mesmo período do ano anterior.
- Crescimento de 32% de maio a julho, contra o mesmo período do ano anterior.

De qualquer modo, no caso dos subsídios para imóveis novos, a expansão na casa de 30% a 35% parece garantida nesse ano devido à existência de recursos no FGTS para tanto e a vontade política já demonstrada, seja pela Presidente Dilma Rousseff, seja por quem a sucedeu, de recuperar o investimento em construção habitacional ao longo de 2016.

Por fim, ainda que o investimento do governo federal cresça mais rapidamente no final de 2016, cabe ressaltar que a continuação dessa recuperação não está garantida em 2017.

Apesar da flexibilização fiscal em curso, não há garantia de que essa flexibilização continuará no próximo ano, sobretudo no caso dos investimentos, que são despesas discricionárias, face ao PLOA 2017.

Uma comparação da execução orçamentária de 2014 e 2015 com as propostas orçamentárias para 2016 e 2017 indica a possibilidade de um “efeito sanfona” no gasto discricionário da União, isto é, uma contração em 2015, seguida de uma expansão em 2016, seguida de uma nova contração em 2017 (**SLIDE 16**).

Em números, com base nos dados da STN e do PLOA 2017, o gasto discricionário da União caiu de 4,5% do PIB, em 2014, para 3,8% do PIB, em 2015, quando excluímos o pagamento de passivos de exercícios anteriores do número do ano passado.

Para esse ano a expectativa é que o gasto discricionário suba para 4% do PIB, mas para 2017 a previsão é de uma queda para 3,7% do PIB.

A queda do gasto discricionário pode ser ainda maior em 2017, caso as projeções de receita contidas na PLOA 2017 não se verifiquem.

Nesse caso, dada a meta de resultado primário, o governo terá que fazer um contingenciamento de gastos em um orçamento já bem restrito, o que pode gerar uma nova política fiscal restritiva.

Para garantir a continuidade da flexibilização fiscal é preciso reformar nosso sistema de regras fiscais, eliminando o viés pró-cíclico de nossa política fiscal, o que é o meu terceiro e último tópico (**SLIDE 17**).

### **3 – Reforma fiscal de longo prazo**

A recuperação do crescimento da renda e do emprego depende da flexibilização fiscal no curto prazo.

Porém, para que essa recuperação se transforme em uma retomada do desenvolvimento econômico e social, também é preciso adotar reformas de longo prazo garantam a estabilidade fiscal de modo duradouro.

A discussão sobre reforma fiscal pode ser dividida em duas partes, uma cíclica (de administração da política fiscal face às flutuações da renda) e outra estrutural (de definição do tamanho do gasto público).

Do ponto de vista cíclico, o ideal é adotar uma regra de política fiscal que diminua a volatilidade da economia, sobretudo em uma economia como a brasileira, que já é exposta a uma grande volatilidade macroeconômica decorrente de sua vulnerabilidade a variações nos preços internacionais de commodities.

Para reduzir a volatilidade da economia, do nível de atividade e da inflação, a política fiscal deve ter um comportamento anticíclico.

Traduzindo para os termos usuais da política fiscal brasileira, em períodos de recessão ou desaceleração do crescimento, o déficit primário do governo deve subir e o oposto deve ocorrer em períodos de expansão ou aceleração do crescimento.

Em contraste com a recomendação acima, a regra fiscal atualmente empregada no Brasil – baseada em metas de resultado primário – resulta em uma política fiscal altamente prócíclica.

Para tornar nossa regra fiscal anticíclica é necessário mudar nossas metas fiscais, de metas de resultado primário para metas de gasto primário, o que pode ser feito via de um projeto de lei.

Antes de passar aos aspectos legislativos da mudança de regra fiscal, vale a pena resumir as principais vantagens de uma meta de gasto primário sobre uma meta de resultado primário em cinco pontos (**SLIDE 18**):

- 1) A meta de resultado primário resulta em uma política fiscal prócíclica. Quando a economia cresce acima do esperado, a receita primária do governo sobe acima do projetado e puxa consigo a despesa primária, pois é possível gastar mais e ainda assim cumprir a mesma meta de resultado. Quando a economia cresce abaixo do esperado a receita primária do governo cai abaixo do projetado e é preciso fazer um corte de despesas – um contingenciamento – para cumprir a meta de resultado primário.
- 2) A meta de gasto primário resulta em uma política fiscal anticíclica. Quando a economia cresce acima do esperado a receita primária do governo sobe e puxa consigo o resultado primário, pois a despesa primária continua a mesma. Quando o oposto acontece a receita primária do governo cai abaixo do projetado e reduz o resultado primário, pois novamente a despesa primária continua a mesma. O resultado final de uma meta de gasto é, portanto, o aumento do resultado primário em períodos de expansão e vice-versa – uma política fiscal anticíclica do ponto de vista do déficit primário<sup>10</sup>.
- 3) O estabelecimento de meta de resultado primário estimula a criação de receitas para financiar despesas. Por exemplo, uma vez definida a meta de resultado pelo Poder Executivo, o Poder Legislativo pode aumentar a despesa via criação de novas receitas e, ainda assim, cumprir a meta inicial de resultado primário. Esse procedimento tem acontecido recorrentemente nos últimos anos no Brasil, como atestam as propostas legislativas de aumentar temporariamente a receita primária via legalização dos jogos de azar, antecipação de arrecadação via securitização da dívida ativa e venda de terras da União na Amazônia. Enquanto houver meta de resultado, o Congresso Nacional continuará a criar receitas que, independentemente do seu mérito, tem o principal objetivo de aumentar a despesa primária, sobretudo com emendas parlamentares, no curto prazo.

---

<sup>10</sup> O resultado primário tem um comportamento prócíclico e, portanto, o déficit primário tem um comportamento anticíclico.

- 4) O estabelecimento de meta de gasto primário estimula a discussão sobre a despesa pública, com avaliação de custo e benefício de se cortar um programa para aumentar outro. Por exemplo, com uma meta de despesa, mesmo que o Congresso Nacional crie uma nova receita, o ganho fiscal de tal iniciativa irá para o resultado primário do governo, não para o aumento de despesa. Aumentos de receita além do proposto pelo Executivo irão para a redução da dívida pública, não para o aumento do gasto. Mais importante, com uma meta global de gasto, ficará mais clara a comparação entre programas do governo, com avaliação de custo e benefício, pois uma vez definida a meta total, para aumentar uma despesa será necessário reduzir outra despesa.
- 5) Do ponto de vista econômico, o governo, como qualquer agente econômico, tem mais controle sobre o seu gasto do que sobre sua renda. Anualmente a lei orçamentária contém uma projeção de receita e uma autorização para despesa. A projeção de receita pode ou não se verificar, pois depende de fatores alheios às decisões das autoridades econômicas. Já as projeções de despesa têm menor incerteza e podem ser melhor administradas pelo Poder Executivo, em conjunto com o Poder Legislativo, no curto prazo. Fazendo uma analogia com a política monetária, no sistema de metas de inflação o BCB administra a SELIC para controlar a variação de preços. A variável “instrumento” é a SELIC enquanto a variável “objetivo” é a inflação. No caso da política fiscal, a variável instrumento deve ser o gasto público e a variável objetivo o resultado primário.

A mudança da regra fiscal, de metas de resultado primário para metas de gasto primário pode ser feita via PL, mediante uma alteração da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Esse tipo de alteração foi proposto, de modo parcial, ainda pela Presidente Dilma Rousseff, em março deste ano (PLP 257/16), mas a evolução dos acontecimentos desde então – com queda maior da arrecadação do governo – evidenciou a necessidade de uma mudança completa em nossa regra fiscal, da substituição de metas de resultado primário por metas de gasto primário.

Além do ponto acima, a reforma de nosso sistema de regras fiscais também pode e deve incluir o aperfeiçoamento dos critérios de controle de gasto com pessoal, para evitar manipulações que extrapolem os limites estabelecidos pela LRF, bem como uma cláusula especial de administração de despesas em casos de baixo crescimento da economia, para evitar cortes drásticos de despesa em uma economia em recessão.

As duas propostas mencionadas acima também faziam parte da proposta inicial de reforma fiscal encaminhada pela Presidente Dilma Rousseff, ao Congresso Nacional, em março desse ano, mas elas foram abandonadas pelo novo comando da equipe econômica.

O resultado imediato dessa decisão pode ser um novo contingenciamento de despesa, sobretudo de investimentos, no final de 2016, mesmo diante da queda do PIB e da alta taxa de desemprego.

Após o afastamento da Presidente Dilma Rousseff, o novo comando do governo federal apresentou uma proposta de reforma fiscal baseado no estabelecimento de um teto para o gasto primário federal, pelo prazo de vinte anos, equivalente ao gasto real realizado em 2016.

Essa reforma foi enviada ao Congresso Nacional como uma proposta de emenda constitucional, a PEC 241, que além de criar um teto para o gasto primário total, também incluiu a desvinculação do piso de gasto com saúde e educação da receita corrente líquida. Como alternativa, propõe-se que o novo piso para saúde e educação seja o gasto real verificado em 2016.

Apesar da PEC 241 apontar na mesma direção da proposta inicial feita pela Presidente Dilma Rousseff, de que é preciso mudar o foco da política fiscal de metas de resultado primário para o controle do gasto primário, a iniciativa adotada pelo novo comando tem vários problemas que podem agravar, ao invés de ajudar o reequilíbrio fiscal.

Para explicar por que a PEC 241 é a pior forma de enfrentar nosso urgente problema fiscal, vale a pena destacar sete pontos (**SLIDE 19**):

- 1) A PEC 241 é o instrumento inadequado do ponto de vista legislativo. Como já foi mencionado, a criação de metas ou teto para o gasto primário pode ser feito via PL, via uma mudança na LRF. Nossa Constituição Federal já está sobrecarregada de normas e limites numéricos que deveriam ser objeto de lei, como, por exemplo: a idade mínima de aposentadoria, o piso para a correção do salário mínimo, as regras de concessão do abono salarial e assim em diante. A Constituição Federal deve conter princípios e diretrizes, não metas numéricas, que são mais adequadas para determinação legal ou infralegal. Colocar um limite numérico para o gasto primário na Constituição Federal é sobrecarregar ainda mais nossa carta máxima de direitos e deveres e convidar sérios problemas legislativos para o futuro próximo.
- 2) A PEC 241 não respeita o ciclo eleitoral brasileiro. A população brasileira é chamada a eleger seus governantes de quatro em quatro anos. Ao estabelecer um congelamento do gasto primário da União por vinte anos, a PEC 241 significa que quem for eleito pelas próximas cinco eleições – presidenciais e legislativas – não poderá decidir o tamanho do orçamento primário da União, apenas sua composição. A Constituição Federal já estabelece um planejamento fiscal de quatro em quatro anos, mediante a elaboração de um Plano Plurianual (PPA), a ser apresentado no primeiro ano de cada mandato presidencial. Essa é a periodicidade adequada para o estabelecimento de metas ou limites para o gasto primário em nossa democracia, não vinte anos. Do ponto de vista político, a PEC 241 representa a tentativa de estabelecer um limite para a decisão de todos os representantes a serem eleitos pelo povo brasileiro nas eleições de 2018, 2022, 2026, 2030 e 2034.
- 3) No caso da proposta de mudança do piso da saúde e educação, a regra proposta na PEC 241 vai na direção certa, da desvinculação, e com o instrumento adequado, pois esse é um tema constitucional atualmente. O problema nesse caso está no valor proposto para o piso de gasto com saúde e educação diante das demandas crescentes da população nessas áreas. O Brasil ainda precisa investir mais em educação, sobretudo em educação básica. No caso da Saúde também é preciso investir mais, tanto para melhorar os serviços quanto para atender a demanda crescente devido ao envelhecimento da população brasileira. Com base nas projeções de crescimento da população brasileira, a proposta da PEC 241 significará uma redução de 9% do piso de gasto real per capita com saúde e

educação até 2036. Do ponto de vista social, o mínimo aceitável nesse caso seria estabelecer um piso de gasto real por habitante, não de gasto real total.

- 4) Atualmente o governo federal já tem metas de resultado primário estabelecidas ano a ano, como manda a LRF. Em adição a esta meta inadequada, pelos motivos já apresentados anteriormente, corremos o risco de ter um teto para o gasto na Constituição Federal e um teto para dívida pública via Projeto de Resolução no Senado Federal<sup>11</sup>. Caso as duas iniciativas sejam aprovadas, teremos uma profusão de metas fiscais sem instrumentos para cumpri-las. Ao invés de ingressar em uma disputa retórica sobre quem estabelece a meta mais austera, as autoridades brasileiras deveriam se concentrar na construção operacional de instrumentos que possibilitem o cumprimento de uma meta fiscal única. A literatura e a história econômica indicam que, em face de uma projeção de receita que pode ou não se realizar, a melhor regra fiscal é controlar o gasto público para obter um resultado primário que garanta uma estabilidade da dívida pública em proporção do PIB<sup>12</sup>.
- 5) A PEC 241 simplesmente não resolve o problema do gasto primário. Estabelecer um teto para o gasto primário sem controlar o crescimento dos principais componentes do gasto primário, que são despesas obrigatórias, levará a uma redução gradual do gasto discricionário da União, sobretudo com programas sociais e com investimentos, o que não auxilia a recuperação da economia no curto prazo e o desenvolvimento produtivo e social no médio prazo. Diante desse quadro, a melhor alternativa é estabelecer uma regra fiscal baseada em metas para o gasto, mas definir o valor numérico do gasto total somente com base em propostas concretas que modifiquem a trajetória dos principais gastos da União.
- 6) Teoricamente, os perigos da PEC 241 para a manutenção dos gastos discricionários com investimentos e programas sociais podem ser eliminados por propostas de reformas da previdência e da remuneração dos servidores federais. Porém, como a aprovação de tais reformas requererá um grande esforço político por parte do governo, não é adequado muito menos inteligente sofrer um grande desgaste político para aprovar a PEC 241 e, logo em seguida, iniciar outro processo difícil de reforma fiscal. O capital político também é um recurso escasso. Gastar capital político na aprovação de uma PEC que, para dar certo, precisará da aprovação posterior de outras PECs tão ou mais polêmicas do que a PEC 241 é um desperdício de tempo e esforço legislativo. Na situação atual é melhor mudar a regra fiscal para meta de gasto via PL, reformando a LRF, e focar os esforços legislativos de mudança constitucional no principal problema do gasto primário da União: a reforma da previdência.
- 7) A PEC 241 atrasou o debate sobre o principal item da reforma do gasto público. A questão mais urgente do ponto de vista do gasto primário é estabilizar a despesa da União com benefícios previdenciários e assistenciais, para o setor privado e para o setor público, em percentual do PIB. Por definição, propostas de mudanças constitucionais tem tramitação mais lentas do que projetos de lei, com votação em dois turnos em cada uma das casas do Congresso Nacional, bem como um número

---

<sup>11</sup> PRS 84/2007, do Senador José Serra, em análise pela Comissão de Assuntos Econômicos do Senado.

<sup>12</sup> Para um panorama das regras fiscais no mundo, ver Bova et all (2015). Para uma análise de por que regras de controle de gasto são eficientes, ver Cordes et all (2015).

mínimo de sessões legislativas para aprovação da matéria. Assim, enquanto se discute a PEC 241, não se começou a discussão legislativa da reforma da previdência.

Uma análise do PLOA 2017 revela qual deve ser o foco principal da proposta de reforma fiscal focada no gasto público. Do total de R\$ 1.316 bilhões de despesa primária previstos para o próximo ano, 55,3% correspondem à previsão de pagamentos de benefícios previdenciários, para trabalhadores do setor privado e para funcionários públicos, e benefícios assistenciais, no âmbito da Lei Orgânica de Assistência Social (**SLIDE 20**).

Se nós adicionarmos o gasto com pessoal ativo da União, civil e militar, ao valor acima, o total corresponde a 68,2% do gasto primário federal previsto para 2017. Em outras palavras, mais de dois terços do gasto primário da União estão concentrados em dois itens: previdência e pessoal.

Qualquer proposta de controle do gasto público – de “tamanho” do Estado – deve incluir uma proposta de reformas das regras e regulamentos que regem esses dois gastos. Para facilitar nossa exposição, vejamos cada um desses dois itens separadamente.

Em primeiro lugar, sobre previdência social, cabe destacar que infelizmente vivemos hoje um verdadeiro “jogo de empurra” entre os principais partidos políticos do país. Por motivos que apresentarei a seguir, todos sabem que é preciso reformar a previdência social para preservar os próprios direitos de aposentadoria, além do equilíbrio fiscal, no futuro.

Porém, devido aos efeitos negativos da reforma da previdência sobre a popularidade do governo no curto prazo, todos os partidos tendem a evitar tal reforma quando estão no poder, mas a defender a realização de tal reforma quando estão na oposição.

Essa visão de curto prazo levou ao adiamento do envio da reforma da previdência ao Congresso Nacional, ainda no governo da Presidente Dilma Rousseff, bem como já gerou um novo adiamento da apresentação da reforma da previdência pela administração que a sucedeu.

Em um cálculo político superficial, a oposição do momento espera que a situação faça a reforma da previdência, incorra no ônus político de tal medida e perca as eleições seguintes, deixando o bônus fiscal futuro para o novo governo. Na prática, esse comportamento acaba adiando uma discussão aberta e transparente sobre a previdência social e resultando em propostas “surpresa” após as eleições, o que mina a confiança da população em seus governantes.

A população brasileira merece uma discussão clara e objetiva sobre a reforma da previdência independentemente do calendário eleitoral. Mais importante, a população brasileira merece saber quais são as alternativas de reforma e suas consequências antes de tomar suas decisões de voto.

Em segundo lugar, passando ao problema previdenciário em si, a questão atual não é se haverá ou não reforma da previdência. A reforma é inevitável devido à mudança da estrutura demográfica da população brasileira. A questão crucial é qual será a reforma da previdência, uma vez que existe mais de uma alternativa possível.



Por que a reforma da previdência é inevitável? Do lado demográfico, a estrutura etária da população brasileira está mudando rapidamente e isso requer a adaptação de nosso modelo de previdência para que os atuais e futuros aposentados tenham os seus benefícios garantidos.

Com base nas projeções populacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a população em idade ativa, entre 15 e 64 anos, deve aumentar de aproximadamente 141 milhões de pessoas, em 2015, para 143 milhões de pessoas, em 2050, um crescimento de apenas 1,3% (**SLIDE 21**).

No mesmo período, o número de pessoas com mais de 65 anos aumentará de 16 para 51 milhões, um crescimento de aproximadamente 219%.

Mesmo com a redução do número de crianças e jovens, de pessoas com idade até 14 anos, a população brasileira em idade ativa terá que “sustentar” uma população em idade inativa bem maior no futuro. Em números:

- Em 2015, 141 milhões de pessoas em idade ativa “sustentaram” uma população de 63 milhões de pessoas em idade inativa (47 milhões de crianças e jovens e 16 milhões de pessoas com mais de 65 anos).
- Em 2050, 143 milhões de pessoas em idade ativa terão que “sustentar” 83 milhões de pessoas em idade inativa (32 milhões de jovens e crianças e 51 milhões de pessoas com mais de 65 anos)

O envelhecimento relativo da população brasileira não é necessariamente um problema, pois a produtividade dos trabalhadores em idade ativa pode crescer muito e ser suficiente para gerar um nível de renda per capita crescente para toda população.

O problema da previdência é mais distributivo do que produtivo. Um problema de definir regras de aposentadoria para redistribuir o valor adicionado entre população ativa e população inativa diante da mudança demográfica em curso.

O sustento de crianças e jovens ocorre geralmente fora do mercado, no âmbito da família. Já o sustento da população idosa ocorre preponderantemente via mercado, via previdência social ou previdência privada.

A mudança demográfica prevista para as próximas décadas requer uma adaptação das nossas regras de previdência social, que foi construída na Constituição de 1988, para uma realidade demográfica completamente distinta da atual e futura.

É perfeitamente possível reformar nossa previdência social e garantir os direitos da população brasileira a uma aposentadoria digna e adequada, mas quanto maior a demora para realizar tal reforma, maior será o custo de transição para o novo sistema.

Do lado financeiro, as projeções financeiras do Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) indicam um aumento explosivo do déficit da previdência social, de 1,5% do PIB, em 2015, para 11,1% do PIB, em 2060 (**SLIDE 22**).

Por mais que projeções econômicas e demográficas para 2060 sejam altamente incertas, o fato é que a manutenção das regras atuais de previdência social em um contexto de rápida mudança demográfica coloca em risco a própria sustentabilidade financeira de nosso sistema de previdência.

Para garantir o direito de aposentadoria é preciso reformar nossa previdência social. Reformar para preservar o direito à aposentadoria, não para acabar com o direito à aposentadoria.

O mesmo raciocínio vale para o Regime Próprio de Previdência dos Servidores (RPPS), cujo desequilíbrio financeiro – corrente e atuarial – é relativamente muito maior do que o verificado no Regime Geral de Previdência Social (RGPS).

Foi com base nessa visão, que a Presidente Dilma Rousseff criou o Fundo de Previdência dos Servidores Públicos (FUNPRESP), em 2012, e reformou parcialmente nosso sistema de pensões por morte e auxílio doença, no âmbito do RGPS, em 2015.

Dando sequência ao processo de reforma da previdência, no ano passado a Presidente Dilma Rousseff também criou a chamada regra 85-95, para cálculo do valor do benefício previdenciário por tempo de serviço, e recriou o Fórum do Emprego e da Previdência, para debater e apresentar a proposta de reforma da previdência do seu governo.

Resistências políticas da base do governo e o processo de afastamento da Presidente Dilma Rousseff interromperam o debate sobre a reforma da previdência no início de 2016. Independentemente das razões desse adiamento, as questões a serem enfrentadas permanecem as mesmas.

Em linhas gerais, as principais questões para debate e reforma da previdência podem ser organizadas em sete itens (**SLIDE 23**), quais sejam:

- 1) Idade mínima: é preciso adaptar os critérios de idade e tempo de contribuição ao envelhecimento relativo da população brasileira. Isso pode ser feito mediante uma elevação gradual da idade mínima no regime de aposentadoria por idade (AI) e um ajuste nas regras do regime de aposentadoria por tempo de contribuição (ATC). A chamada regra 85-95 móvel é uma das várias maneiras de se fazer tal reforma, desde que tal regra seja utilizada não só para o cálculo do valor do benefício, mas para o próprio acesso ao benefício. Outra forma de reforma é criar uma idade mínima de aposentadoria para novas gerações, com concessão de um bônus para quem ingressou mais cedo no mercado de trabalho. Essas ou qualquer outra mudança nas regras de acesso ao benefício demandarão uma PEC, o que por sua vez exige uma discussão clara e transparente dos custos e benefícios das diversas alternativas de reformas, do ponto em que se quer chegar e da velocidade de transição para tal ponto. Mais importante, deve-se enfatizar a justiça previdenciária, isto é, que quem contribuiu pelo mesmo tempo e sobre o mesmo valor de referência deve ter um benefício equivalente.
- 2) Piso do benefício: atualmente o valor do piso de benefício previdenciário e assistencial é igual ao salário mínimo, o que acaba transformando a definição do valor do salário mínimo em um debate de finanças públicas e não de mercado de

trabalho no Brasil. O estabelecimento do piso previdenciário e assistencial no valor de um salário mínimo também acaba por criar uma injustiça previdenciária nas faixas mais pobres da população, qual seja: uma pessoa que contribuiu por 35 anos para a previdência social com base no salário mínimo tem direito a receber um benefício equivalente a quem nunca ou pouco contribuiu para a previdência. Essa assimetria desestimula a contribuição para previdência nas faixas salariais mais baixas e representa uma grande injustiça social. Além da questão da idade, a reforma da previdência também deve incluir uma reavaliação da regra de reajuste do piso de benefício, de modo a promover maior justiça previdenciária e, ao mesmo tempo, manter nosso sistema de redução da pobreza para a população idosa. Para tanto é preciso separar claramente o que é benefício previdenciário, que é um direito originado por uma contribuição ao RGPS, de benefício assistencial, que é um direito garantido para quem preencher algumas condições mínimas de acesso. Essa mudança também requererá uma PEC.

- 3) Tempo de contribuição: atualmente o tempo mínimo de contribuição para acesso a aposentadoria por idade é de 15 anos. Na maioria dos países do mundo esse tempo mínimo é de 20 ou 25 anos. O envelhecimento relativo da população brasileira requer um ajuste do tempo mínimo de contribuição para acesso à aposentadoria. Esse é um tema que pode ser modificado por projeto de lei, sem surpresas e com regra de transição gradual, para melhorar a sustentabilidade financeira do RGPS.
- 4) Eliminação de regimes especiais: no Brasil o regime de aposentadoria tem regras especiais que diferenciam homens de mulheres, trabalhadores urbanos de trabalhadores rurais, professores do ensino básico dos demais trabalhadores e policiais também dos demais trabalhadores. A reforma da previdência também deve incluir uma reavaliação dos regimes especiais, com alinhamento gradual das regras de aposentadoria entre homens e mulheres – como já acontece nas principais economias do mundo – bem como uma revisão das regras especiais para trabalhadores rurais, professores do ensino básico e policiais. Todos esses temas são constitucionais, ou seja, sua eventual reforma também requererá uma PEC.
- 5) Alinhamento entre o RGPS e RPPS: as regras de aposentadoria ainda são muito diferentes entre o regime geral de previdência social e o regime próprio de previdência dos servidores. A criação do FUNPRESP, em 2012, já eliminou uma das principais diferenças entre os dois regimes de aposentadoria, criando um sistema de contribuição definida para benefícios acima do teto do valor de benefício concedido pelo INSS. Apesar desse avanço, ainda restam várias diferenças entre as regras de previdência no setor público e no setor privado. Por justiça distributiva, a reforma da previdência deve eliminar essas diferenças, o que implica mudanças constitucionais e legais.
- 6) Benefícios assistenciais: atualmente a concessão de benefícios assistenciais para idosos e pessoas portadoras de necessidades especiais é regida pela Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS), mas existem várias ambiguidades em tal lei, o que tem gerado um crescimento na concessão desses tipos de benefício por via judicial. Por exemplo, segundo levantamento da DATAPREV, em 2014, 24% dos benefícios concedidos com base na LOAS foram resultado de decisões judiciais. É preciso,

portanto, aperfeiçoar tal sistema para diminuir a incerteza jurídica e assegurar o benefício a quem realmente precisa de tal assistência social.

- 7) Valor do auxílio doença e pensão por morte: em 2015, as reformas realizadas pela Presidente Dilma Rousseff já aperfeiçoaram as regras de concessão de auxílio doença e pensão por morte. Apesar desse avanço, ainda existe necessidade de aperfeiçoar o sistema de auxílio doença, com atualização de cadastros e aumento do tempo de concessão do benefício financiado pelo setor privado. No caso das pensões por morte pagas pelo RGPS, um dos acordos realizados em 2015 foi que a discussão do valor de reposição do benefício – de quanto deveria ser a pensão por morte em percentual do valor do benefício original – seria adiada para depois, para quando se revisasse também as regras de pensão por morte do serviço público. Nesse sentido, a retomada das discussões previdenciárias também deve incluir esse tema, cuja alteração requer um PL para o RGPS e uma PEC para o RPPS.

Os sete temas apresentados acima exemplificam a amplitude e complexidade da reforma da previdência. Tal reforma não deve ser uma mudança súbita, mas sim um processo de aperfeiçoamento das regras e condições, com previsibilidade e regras de transição que não piores o problema no curto prazo como aconteceu, por exemplo, quando da criação do fator previdenciário pelo governo FHC, no final do século passado<sup>13</sup>.

Talvez não seja possível avançar em todos os temas previdenciários com a mesma velocidade, mas é possível retomar a discussão e avançar em alguns temas no curto prazo, como ficou evidenciado pela reforma parcial das pensões por morte e auxílio doença em 2015.

Devido à mudança da estrutura etária da população brasileira, a questão mais importante para sustentabilidade da previdência é reforma das regras de acesso à aposentadoria, seja por idade, seja por tempo de contribuição. Esse deve ser o principal foco da proposta de reforma do RGPS a ser apresentada pelo governo, juntamente com o alinhamento de regras entre RGPS e RPPS.

Antes de passar ao segundo ponto, cabe mencionar que a recuperação da receita previdenciária também faz parte da reforma da previdência, mas a elevação da arrecadação não será capaz, por si só, de compensar o aumento no valor total da despesa previdenciária previsto para os próximos anos.

Além do ponto acima, um aumento substancial da carga tributária previdenciária pode ter efeitos muito negativos sobre a competitividade externa dos produtos brasileiros, o que acaba por reduzir a geração de empregos, o aumento real dos salários e, portanto, o crescimento da principal fonte de receita previdenciária: a massa salarial.

O gasto com pessoal, ativo e inativo, é o segundo maior gasto primário da União. Apesar desse gasto ter caído de 4,9% do PIB, em 2002, para 4,0% do PIB, em 2015, houve um crescimento relativo dessa despesa nos últimos anos (**SLIDE 24**).

---

<sup>13</sup> Naquele momento houve uma corrida para a aposentadoria, que acabou reduzindo temporariamente a idade média de aposentadoria, com grande custo fiscal para a União.

Mais especificamente, o gasto federal com pessoal caiu para 3,9% do PIB em 2013. Desde então, apesar dos aumentos salariais médios dos servidores terem ficado abaixo da inflação anual, o gasto total da União com sua folha de pagamento cresceu mais do que o PIB devido à desaceleração do PIB e ao próprio crescimento vegetativo da folha de pagamento<sup>14</sup>.

Assim como no caso da previdência social, também é preciso reformar a estrutura de remuneração dos servidores federais, tanto civis e quanto militares, nos próximos anos.

Diferentemente do que acontece com a previdência social, os acordos salariais plurianuais aprovados em 2015-16 devem garantir a estabilidade do gasto da União com pessoal, em percentual do PIB, caso o crescimento do PIB se recupere até 2018.

Assim, o governo e a sociedade brasileira têm três anos para debater e construir uma proposta de reforma da remuneração dos servidores federais, para adoção na nova rodada de negociação salarial entre governo e servidores, que acontecerá em 2019.

Antes de apresentar os principais temas para debate em tal reforma, cabe ressaltar que os acordos salariais aprovados em 2015-2016 são filhos diretos das “pautas bomba” aprovadas pelo Congresso Nacional no ano passado.

Várias lideranças políticas que hoje criticam tais acordos como “excessivos” não se opuseram aprovação de propostas polêmicas e insustentáveis no ano passado, como o PL que reajustava os salários dos servidores do judiciário em até 70% em três anos e a PEC que vincularia os vencimentos da Advocacia Geral da União (AGU) ao teto remuneratório dos juízes do Supremo Tribunal Federal<sup>15</sup>.

Os acordos salariais aprovados em 2015-16 foram a forma de desarmar as pautas bomba criadas pela então oposição ao governo da Presidente Dilma Rousseff, ou seja, pelo mesmo grupo que agora critica tais propostas.

Voltando às questões administrativas e econômicas, a reforma da remuneração dos servidores federais deve ter por objetivo reduzir o peso de tal gasto no orçamento primário ao longo do tempo.

Porém, ao invés de simplesmente estabelecer uma meta de gasto com pessoal em percentual do PIB, também é preciso avançar em temas de gestão de recursos humanos para promover uma maior justiça na remuneração dos servidores.

Com base na experiência e nos acordos salariais dos últimos anos, a eventual reforma da remuneração dos servidores deveria incluir, pelo menos, seis temas (**SLIDE 25**):

- 1) Acordos plurianuais: a Presidente Dilma realizou um amplo acordo plurianual de reajustes salariais em 2012, pelo período de três anos, e outro em 2015, pelo período de dois a quatro anos. A reforma da folha de pagamento deve consolidar

---

<sup>14</sup> Decorrente de concursos e progressão funcional.

<sup>15</sup> Para um exemplo dessa mudança de posição, ver a declaração do Senador Aloysio Nunes, publicada pelo Jornal Valor Econômico, “Pauta Bomba testa aliança PMDB-PSDB”, em 6 de junho de 2016, disponível em: <http://www.valor.com.br/politica/4589915/pauta-bomba-testa-alianca-temer-psdb> (acesso em 15/09/2016).

esta prática, com definição de um prazo mínimo superior ao um ano para os acordos salariais, de modo a dar previsibilidade orçamentária ao governo e segurança remuneratória aos servidores. Em situações específicas, os acordos plurianuais podem conter cláusulas de revisão automática, dependendo do desempenho da economia e das finanças públicas, bem como regras de remuneração variável com base em critérios de desempenho dos servidores.

- 2) Direito de greve e negociação coletiva: frequentemente as negociações salariais entre governo e servidores resultam na paralisação temporária de serviços públicos essenciais para a população, com grande impacto econômico e social. Para evitar esses danos é preciso avançar na regulamentação do direito de greve dos servidores, estabelecendo percentuais mínimos de atendimento à população mesmo durante paralizações por parte dos servidores.
- 3) Remuneração extra-teto: atualmente as regras de auxílios e benefícios que extrapolam o teto de remuneração são muito diferentes entre os três poderes da União. O caso mais conhecido é a concessão de auxílio moradia para Juízes e Procuradores do Ministério Público, enquanto no Poder Executivo isso só acontece para quem se deslocou de sua cidade de origem. Existem outras distorções remuneratórias além do auxílio moradia, sobretudo no Poder Judiciário e no Ministério Público, que precisam ser eliminadas. Com base nessa visão e por sugestão de vários parlamentares, a Presidente Dilma Rousseff enviou um PL de unificação dos critérios de remuneração extra-teto, ao Congresso Nacional, ainda em 2015<sup>16</sup>. Esse projeto toma como referência as regras extra-teto já praticadas pelo Poder Executivo Federal, mas apesar do recente renascimento do interesse pela austeridade remuneratória por parte da antiga oposição, sua tramitação está paralisada no Congresso Nacional.
- 4) Alinhamento de remunerações: devido à multiplicidade de carreiras e negociações salariais, é comum que uma mesma função administrativa tenha remuneração muito diferenciada dependendo do setor em que trabalha o servidor na União. Por uma questão de justiça trabalhista, é preciso e recomendável alinhar remunerações de atividades equivalentes, mas obviamente deve-se evitar a solução populista de alinhar todos servidores em uma categoria pela maior remuneração verificada. Nesse ponto a reforma da folha de pagamento deve apresentar claramente as diferenças existentes e propor um alinhamento gradual, mediante crescimento mais lento – ou mesmo congelamento – da remuneração de quem está no topo da distribuição salarial e crescimento mais rápido de quem está no piso.
- 5) Unificação das negociações salarias: a definição dos reajustes dos servidores, seja anual ou plurianual, ainda ocorre de modo descentralizado entre o governo e as diversas carreiras que compõem o Poder Executivo. Esse procedimento acaba gerando uma “corrida maluca” entre as carreiras, na qual os segmentos com maior poder de barganha demandam um alinhamento de seus salários ao teto remuneratório do Poder Judiciário, o que por sua vez acaba detonando reivindicações semelhantes por parte das demais carreiras. É necessário acabar com a corrida por salários relativos com base nos reajustes autodefinidos pelo

---

<sup>16</sup> PL 3213/15, em tramitação na Câmara dos Deputados.

Poder Judiciário, que é o único poder cujas lideranças não são eleitas diretamente pelo povo brasileiro. A melhor forma de fazer isso é estabelecer um valor único de reajuste básico para todos os poderes, bem como estabelecer uma negociação unificada para determinar tal reajuste.

- 6) Comitê de remuneração: a definição dos salários dos servidores públicos é um tema complexo e polêmico em todas as democracias do mundo. Para evitar desvios e excessos, bem como auxiliar as lideranças dos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário em tal processo, é recomendável criar um comitê de remuneração do serviço público federal. Tal comitê seria formado por membro da sociedade civil, especialistas em gestão de recursos humanos, e teria como missão avaliar a estrutura de remuneração dos servidores com base em comparações com o setor privado, bem como recomendar ajustes. Propostas de reajustes só poderiam ser encaminhadas ao Congresso Nacional após o parecer de tal comitê, o que introduziria um agente externo, mais imune a pressões corporativistas, no debate e definição da remuneração dos servidores. Alguns países do mundo desenvolvido adotam esse modelo, que pode perfeitamente ser replicado no Brasil, para aplicação na próxima grande rodada de negociação salarial com os servidores, em 2019<sup>17</sup>.

Para concluir essa sessão cabe reafirmar que o reequilíbrio das finanças públicas no Brasil depende de uma reforma fiscal de longo prazo que mude nossa regra fiscal para lidar com flutuações cíclicas e, ao mesmo tempo, modifique a determinação dos principais gastos primários da União.

Simplesmente fixar metas para o gasto total sem mudar os determinantes fundamentais do gasto não dará certo e adiará a solução definitiva de nosso problema fiscal por mais tempo.

### **Conclusão**

Expandindo nossa análise além da política fiscal, a evolução da taxa de câmbio e da taxa de juros devem contribuir para a estabilização do nível de atividade da economia brasileira até o final do ano (**SLIDE 26**).

Do lado cambial, houve uma depreciação de 44% do BRL, em termos reais, de setembro de 2014 a setembro de 2015, que marcou o auge do aumento da percepção de risco em relação à economia brasileira (**SLIDE 27**).

Tradicionalmente uma depreciação substancial do BRL tem um impacto imediato negativo sobre a economia brasileira. A inflação sobe e o nível de atividade cai após depreciações cambiais significativas no Brasil e isso, juntamente com a política fiscal restritiva de 2015, ajuda a explicar parte da queda do PIB em 2015 e no primeiro semestre desse ano.

Por analogia, uma apreciação cambial tem impacto expansionista sobre a economia brasileira no curto prazo. A inflação cai e a absorção doméstica (consumo+investimento) aumenta após apreciações significativas da moeda nacional.

---

<sup>17</sup> Sobre a experiência internacional, ver: ILO (2015) e OECD (2007).

No médio prazo uma apreciação cambial excessiva acaba comprometendo o desenvolvimento econômico por seu impacto negativo sobre o crescimento da indústria de transformação, mas no curto prazo a apreciação cambial é geralmente expansionista no Brasil.

Com base no raciocínio acima, a apreciação cambial verificada desde setembro de 2015 (27% em termos reais) já está contribuindo para a diminuição da inflação e a estabilização do nível de atividade no Brasil. Como os efeitos dessa apreciação ainda não se materializaram integralmente, a economia brasileira deve experimentar uma recuperação do crescimento em 2017.

Do lado monetário, o ciclo de elevação da taxa de juro real atingiu seu pico também em setembro de 2015, quando a taxa de juro real esperada para os próximos 12 meses – o SWAP Pré-DI descontada à expectativa de inflação – atingiu 8,6% (**SLIDE 28**).

Desde então a taxa real de juro esperada pelo mercado já caiu 150 pontos base e deve continuar a cair nos próximos meses, quando o BCB iniciar um novo ciclo de redução da SELIC.

Assim como acontece com a apreciação cambial, a flexibilização da política monetária deve contribuir para a estabilização do nível de atividade econômica até o final de 2016 e para a recuperação do crescimento econômico em 2017.

A combinação de flexibilização fiscal, apreciação cambial e redução da taxa real de juros são suficientes para estabilizar a economia, mas não para recuperar o desenvolvimento (**SLIDE 29**).

Mesmo a recuperação cíclica em curso pode ser abortada por armadilhas de curto prazo, como a manutenção da SELIC em um patamar elevado por muito tempo para reduzir a inflação via apreciação cambial, o que geraria uma bolha especulativa com efeitos negativos sobre a economia em 2018.

Outra armadilha de curto prazo seria retornar muito rapidamente a uma política fiscal contracionista, isto é, cortar substancialmente o gasto discricionário da União, sobretudo o investimento, antes que o nível de atividade se estabilize e a economia volte a crescer.

Infelizmente o risco acima não é desprezível diante das declarações das autoridades econômicas e da proposta orçamentária para 2017<sup>18</sup>.

Para que a recuperação cíclica se transforme em uma retomada sustentável do crescimento é preciso evitar as armadilhas cambiais e fiscais de sempre e avançar nas reformas econômicas de longo prazo, sobretudo do lado fiscal.

Apesar do governo da Presidente Dilma Rousseff ter sido objeto de uma oposição ferrenha que, desde o final de 2014, apostou no “quanto pior melhor” via aprovação de pautas

---

<sup>18</sup> Ver a citação de Alesina et al (2014), por Mendes (2016), como uma das bases do “novo regime fiscal” proposto pela PEC 241.



bombas e desestabilização política, a nova oposição não deve incorrer no mesmo comportamento contra a população brasileira.

O acirramento e polarização do debate político só dificultarão a aprovação de reformas de longo prazo e a retomada do desenvolvimento.

Com base nos pontos apresentados anteriormente, do lado fiscal o melhor caminho para 2016-18 é reformar nossa regra fiscal, avançar na reforma da previdência e iniciar o debate sobre uma ampla reforma da remuneração dos servidores públicos.

A reforma da regra fiscal deve ser feita por PL e não por PEC, com foco no estabelecimento de metas para o gasto primário da União pelo período máximo de quatro anos.

A reforma da previdência já conta com um amplo diagnóstico e várias alternativas de ajuste. Agora chegou o momento de avançar, sobretudo nas regras de idade e tempo de contribuição para acesso à aposentadoria, bem como no alinhamento entre as regras do RGPS e RPPS.

No caso dos servidores, o debate fragmentado e altamente corporativo dos últimos meses demanda a construção de uma ampla reforma da remuneração dos servidores federais, sob pena da sociedade brasileira ficar para sempre prisioneira de minorias organizadas e descoladas da realidade nacional.

Mais importante, todas essas questões devem ser apresentadas de modo claro e transparente por nossas lideranças políticas, pois do contrário nenhum governo terá legitimidade para governar o Brasil, seja agora, seja a partir de 2019.

### **Referências:**

- Alesina, A., Favero, C., Giavazzi, F. (2014) “The output effect of fiscal consolidation” Harvard University Working Paper, [http://scholar.harvard.edu/files/alesina/files/output\\_effect\\_fiscal\\_consolidations\\_oct\\_2014.pdf](http://scholar.harvard.edu/files/alesina/files/output_effect_fiscal_consolidations_oct_2014.pdf) (acesso em 07/09/2016).
- Barbosa-Filho, N.H. (2014A). “O desafio macroeconômico de 2015-2018”, Revista de Economia Política, vol. 35, nº 3 (140), pp. 403-425.
- Barbosa-Filho, N.H. (2014B). “Resultado Primário, Dívida Líquida e Dívida Bruta: Um Modelo Contábil”, Ensaios IBRE de Economia Brasileira II.
- Barbosa-Filho, N.H. (2016), Revisão da Meta Fiscal, Jornal GGN de 22/05/2016, disponível em: <http://jornalgggn.com.br/noticia/sobre-a-revisao-da-meta-fiscal-por-nelson-barbosa> (acesso em 07/09/2016).
- Blyth, M. (2013). Austerity: The History of a Dangerous Idea, New York: Oxford University Press.
- Bova, E., Kinda, T., Muthoora, P. e Toscani, F. (2015), Fiscal Rules at a Glance, Washington DC: International Monetary Fund.
- Cardoso, J.E. (2016), Contrariedade ao Libelo Acusatório, Documento Submetido ao Supremo Tribunal Federal e ao Senado Federal, disponível em: <http://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/wp->

- [content/uploads/sites/41/2016/08/contrariedadeaolibelo12082016final-160812180919.pdf](#) (acesso em 07/09/2016).
- Cordes, T., Kinda, T., Muthoora, P. e Weber, A. (2015). “Expenditure rules: effective tools for sound fiscal policy?” IMF Working Paper 29/15.
- Garcia, M. (2016). Banquete em Véspera de Dieta?, *Jornal Valor Econômico* de 8/07/2016, disponível em: <http://www.valor.com.br/opiniaio/4628175/banquete-em-vespera-de-dieta> (acesso em 07/09/2016).
- Guajardo, J., Leigh, D. and Pescatori, A. (2011), *Expansionary Austerity: New International Evidence*, IMF Working Paper 11/158.
- International Labor Organization (2015). *Collective Bargaining in the Public Service in the European Union*, ILO Working Paper 309.
- Islam, I. and Chowdbury, A. (2012), *Revisiting the evidence on expansionary fiscal austerity: Alesina’s hour?*, VOX CEPR’s policy Portal, disponível em: <http://voxeu.org/debates/commentaries/revisiting-evidence-expansionary-fiscal-austerity-alesina-s-hour> (acesso em 07/09/2016).
- Jayadev, A. and Konczal, M. (2010), *The Boom Not The Slump: The Right Time for Austerity*, The Roosevelt Institute.
- Mendes, M. (2016). “A PEC 241/2016 e o Novo Regime Fiscal”, apresentação realizada na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, disponível em: [http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/2016/2016-08-16\\_apresentacao\\_marcos-mendes\\_cae.pdf](http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/2016/2016-08-16_apresentacao_marcos-mendes_cae.pdf) (acesso em 07/09/2016)
- Ministério da Fazenda (2015), *Reequilíbrio Fiscal e Retomada da Economia*, disponível em: [http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas/2015/reequilibrio-fiscal-e-retomada-da-economia-1/RETOMADADAECONOMIA\\_Out2015MF4.pdf/view](http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas/2015/reequilibrio-fiscal-e-retomada-da-economia-1/RETOMADADAECONOMIA_Out2015MF4.pdf/view) (acesso em 07/09/2016).
- Ministério da Fazenda (2016A), *Pronunciamento do Ministro da Fazenda na Reunião do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, Brasília: Ministério da Fazenda*, disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/noticias/2016/janeiro/integra-do-discurso-cdes> (acesso em 07/09/2016).
- Ministério da Fazenda (2016B). *Resultado Fiscal Estrutural. Relatório elaborado pela Secretaria de Política Econômica*, disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/boletim-resultado-fiscal-estrutural/boletim-resultado-fiscal-estrutural-2015-final.pdf> (acesso em 07/09/2016).
- OECD (2007). “Governance of Decentralised Pay Setting in Selected OECD Countries” OECD Working Papers on Public Governance 2007/03.
- Proner, C. (2016), “O golpe do impeachment”, in: *A Resistência ao Golpe de 2016*, org. por Carol Proner, Gisele Cittadino, Marcio Tenenbaum, Wilson Ramos Filho. Bauru, Canal 6.
- Secretaria do Tesouro Nacional (2015), *Equacionamento de Passivos*, apresentação disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/2015/apresentacao-do-tesouro-nacional-sobre-o-pagamento-de-passivos-da-uniao.ppt> (acesso em 07/09/2015).