

É possível evitar o populismo fiscal?


Francisco Eduardo Pires de Souza

14º Fórum de Economia da FGV

São Paulo, 12 de setembro de 2017

O desafio fiscal

Necessidade de transformar déficits em superávits primários para promover:

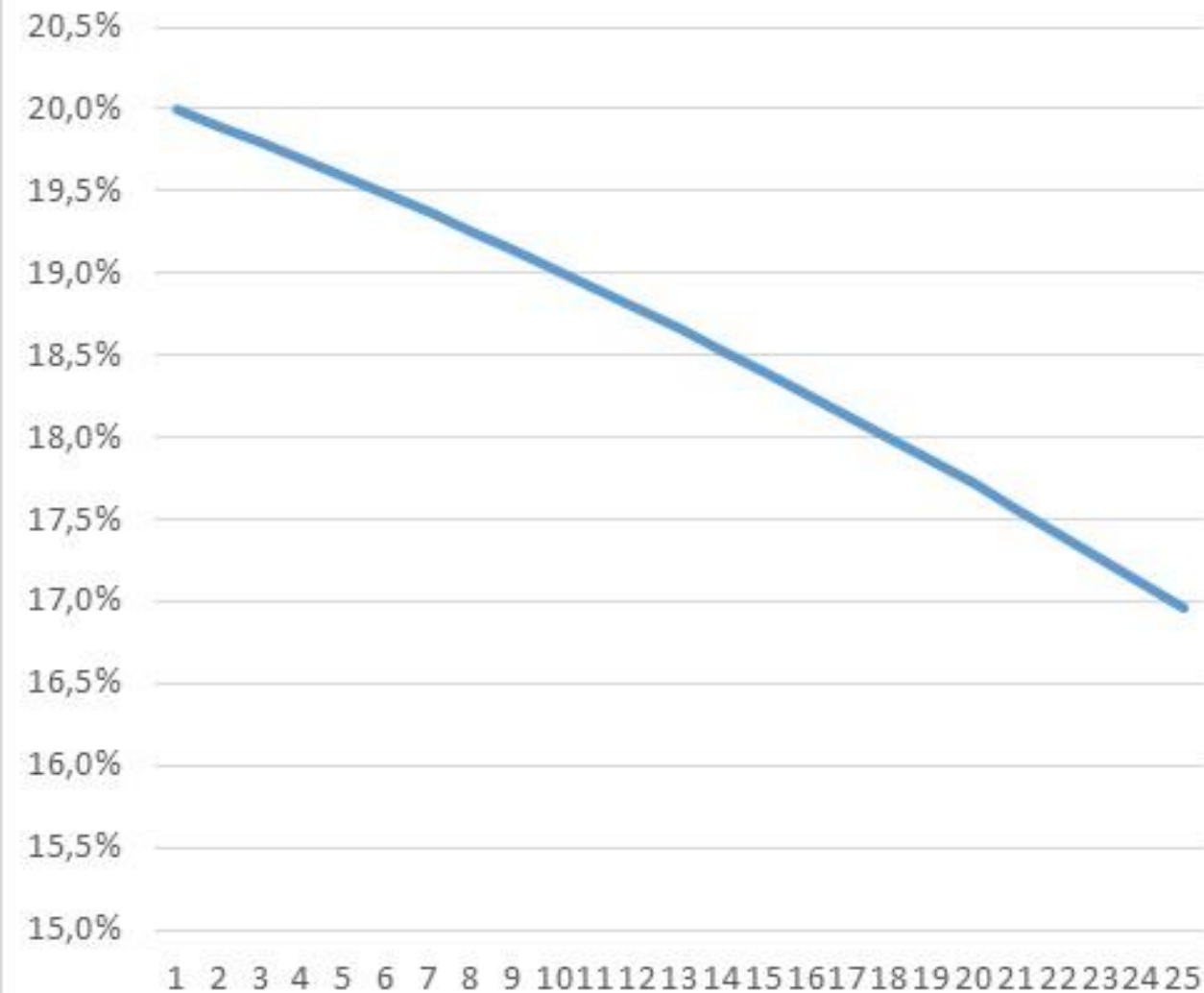
- A reversão da trajetória da dívida pública  Condição de equilíbrio macro intertemporal (solvência da dívida pública)
 - A geração de poupança pública e elevação da taxa de poupança agregada
 - A consistência macroeconômica num mix caracterizado por juros baixos e câmbio competitivo
- Condições macro-desenvolvimentistas

O primeiro motivo atrai mais apoio político (não só detentores da dívida pública; crise financeira tem efeitos dramáticos)

Os dois últimos estão associados ao primário; o primeiro depende muito do tamanho da dívida => Há uma distinção analítica!

O problema do tamanho da dívida

Dinâmica da Dívida Pública



$$d\delta/dt = -sp + (r-g) \delta$$

Trajectoria 1:

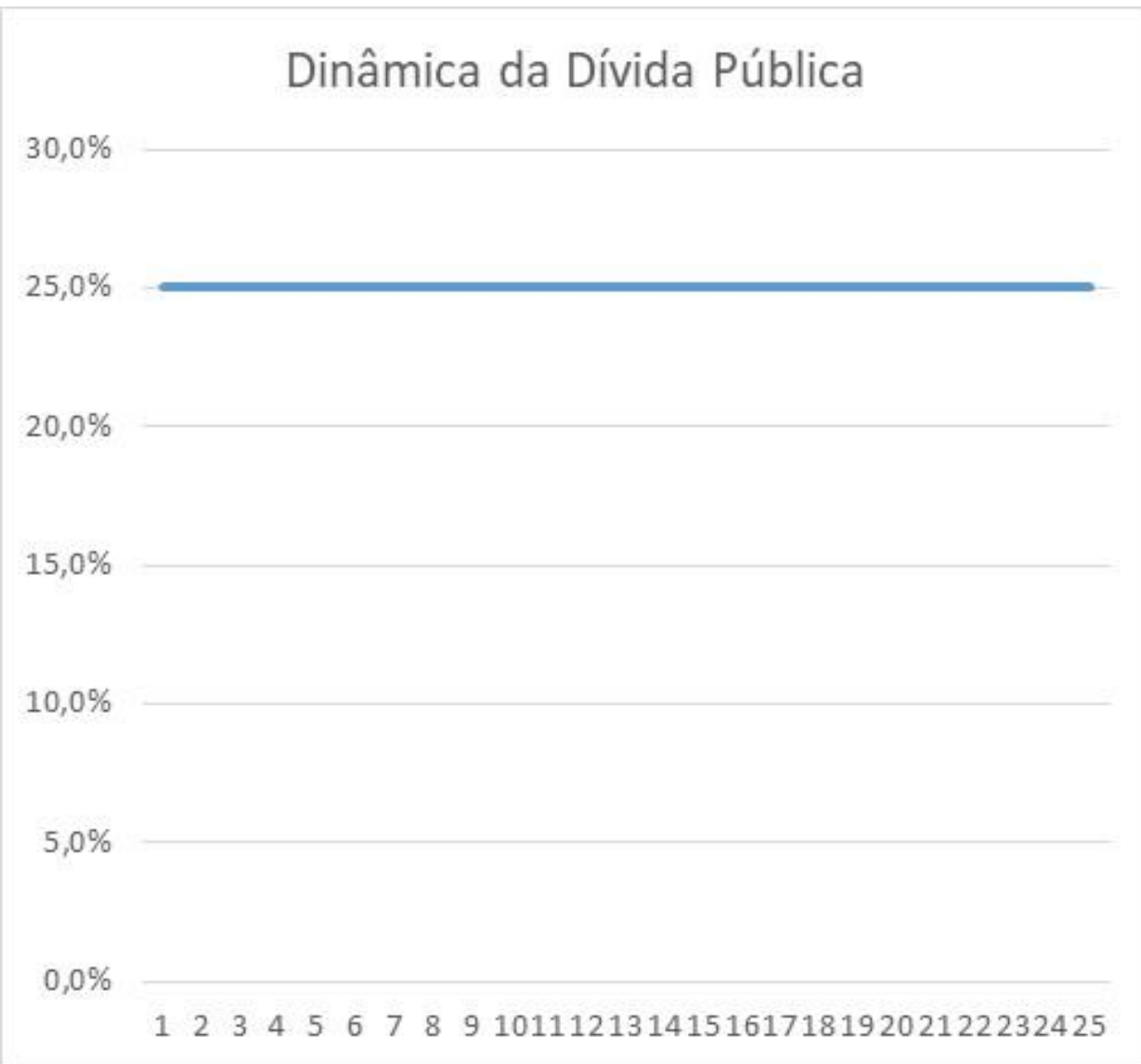
$S_p = 0,5\%$ do PIB

$r = 4,5\%$

$g = 2,5\%$

$\delta_0 = 20\%$ do PIB

O problema do tamanho da dívida



$$d\delta/dt = -sp + (r-g) \delta$$

Trajectoria 1:

$S_p = 0,5\%$ do PIB

$r = 4,5\%$

$g = 2,5\%$

$\delta_0 = 25\%$ do PIB

O problema do tamanho da dívida

Dinâmica da Dívida Pública



$$d\delta/dt = -s_p + (r-g) \delta$$

Trajectoria 1:

$s_p = 0,5\%$ do PIB

$r = 4,5\%$

$g = 2,5\%$

$\delta_0 = 93\%$ do PIB

Obs: os parâmetros “r” e “g” foram mantidos constantes em relação aos exercícios anteriores, embora isto seja uma hipótese pouco realista.

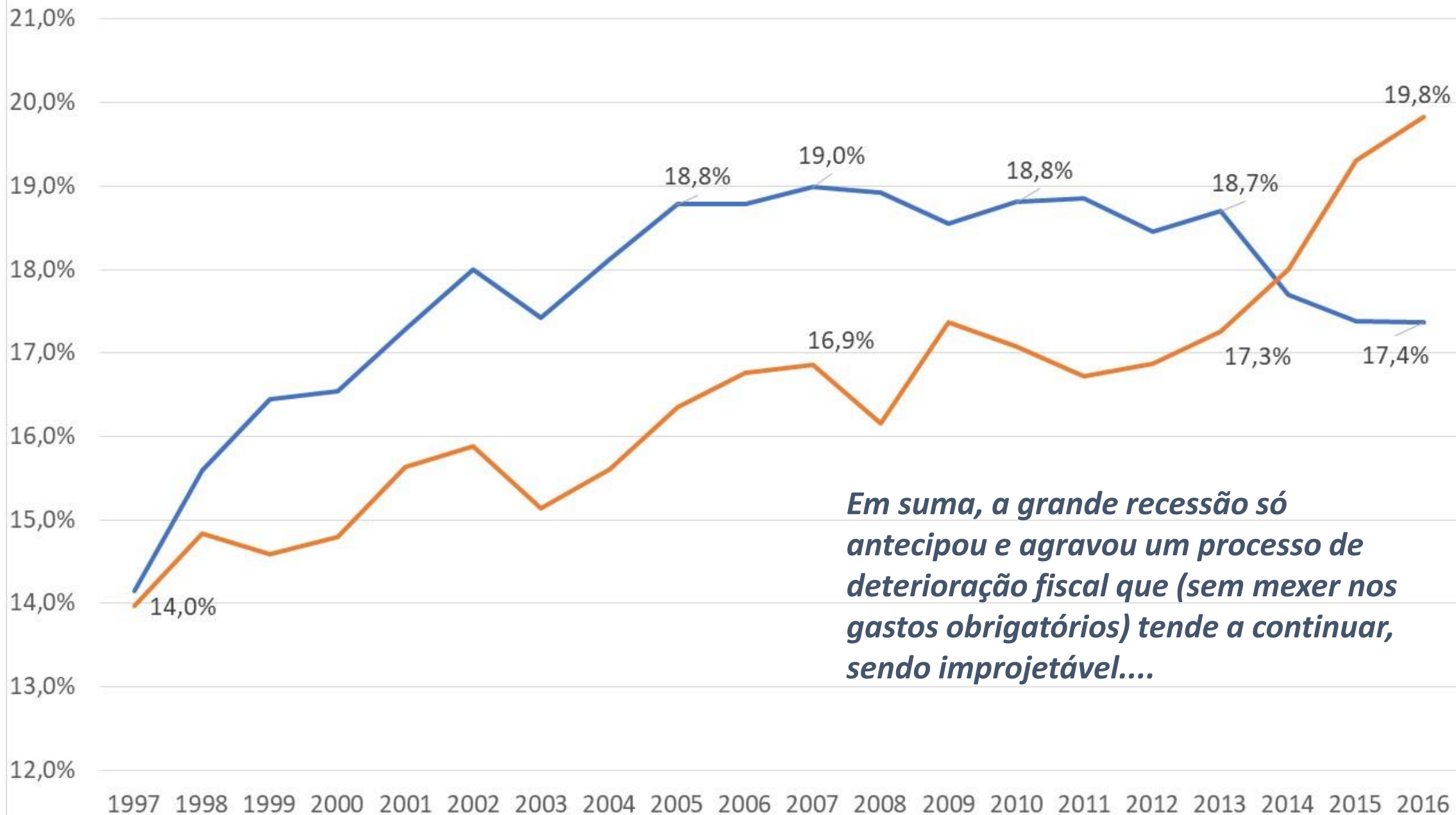
Obs 2: o nível inicial de 93% foi escolhido porque é o pico estimado para a dívida pública brasileira, a ser atingido em 2024 (a IFI supõe um primário subindo bem a partir de 2025, chegando a uma média de 2,3% do PIB em 2027-30, que é o que faz a dívida cair)

2 implicações:

1. Um determinado superávit primário (digamos 0,5% do PIB, quando a dívida é de 25% do PIB) pode ser adequado do ponto de vista da dinâmica da dívida, mas não pelo critério macro-desenvolvimentista. Porém, no caso brasileiro atual, o superávit requerido pelo 1º critério provavelmente satisfaz aos outros dois (macro-desenvolvimentista)
2. A partir de certa magnitude da dívida, chega-se a um ponto de não retorno (caso da Grécia). Não parece que a dívida brasileira vá chegar lá, mas certamente entrou numa trajetória perigosa.

O perigo mobiliza as forças políticas para resolver a questão. Mas também indica que as soluções não são fáceis. O que aconteceu?

Receita Líquida e Despesa do Governo Central, em % do PIB



Em suma, a grande recessão só antecipou e agravou um processo de deterioração fiscal que (sem mexer nos gastos obrigatórios) tende a continuar, sendo improjétável....

É possível evitar o populismo fiscal?

- “No populismo fiscal, o Estado incorre em seguidos déficits públicos, independentemente do nível de atividade.” (ou seja, política de déficits permanentes)
- Acho que talvez pudéssemos considerar como uma política fiscal insustentável, praticada com o objetivo de conquistar apoio político.
Exs:
 - déficits continuados gerando trajetória insustentável da dívida pública;
 - criação de gastos permanentes a partir receitas transitórias (como as associadas a um ciclo de alta de preços de commodities);
 - a combinação de uma política de redução dos juros e de elevação do câmbio e juros acoplada a uma política fiscal expansionista (mesmo que apenas de redução do superávit fiscal)

É possível evitar o populismo fiscal?

- A régua subiu: o que seria sustentável há uma década não é mais. Agora os requisitos incluem:
 - fazer a reforma da previdências e outras que reduzam os gastos obrigatórios (inclusive mudar a regra do salário mínimo);
 - elevar impostos e reduzir isenções/desonerações;
 - eventualmente conter outros gastos (desde que não comprometam o bom funcionamento da máquina pública)
- A resistência ao aumento de impostos tem se mostrado incontornável desde meados da década passada. A impressão é que é mais fácil com “rendição”/resignação (guerra ou efeito Macron) do que com pacto em torno de objetivo nacional de desenvolvimento (há uma ampla aliança contra aumento de impostos, como o imposto de renda). Porém, não é impossível que a trajetória da dívida pública gere essa “resignação”.
- Por outro lado, o Brasil é uma caixa de surpresas e medidas/reformas que durante muito tempo foram consideradas como uma impossibilidade política foram aprovadas (PEC do gasto, trabalhista, etc, com Temer e mudança na regra da Poupança, com Dilma)