

# Senado Federal

Comissão de Assuntos Econômicos – CAE  
Audiência Pública Interativa

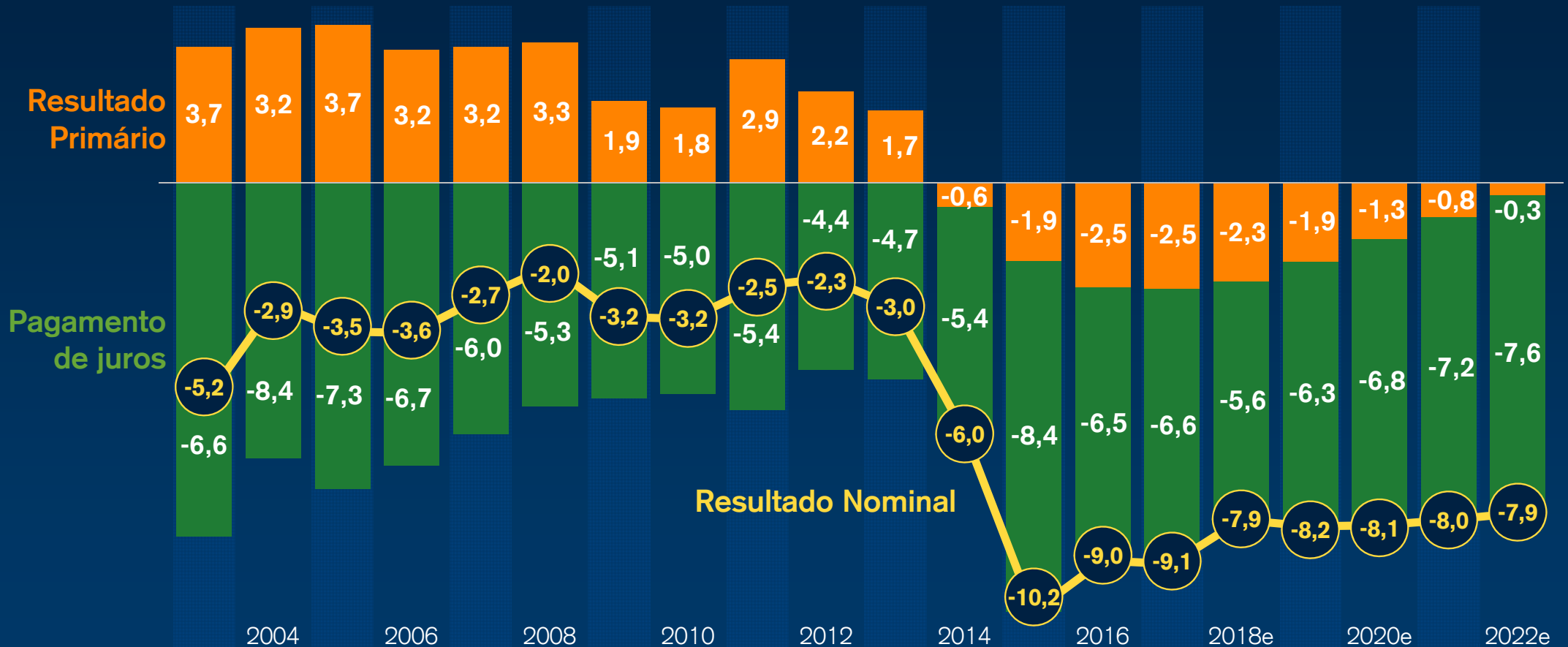
20 de setembro de 2017

## Brasil: Crise fiscal e seus efeitos

Nilson Teixeira, economista-chefe – Credit Suisse (Brasil)

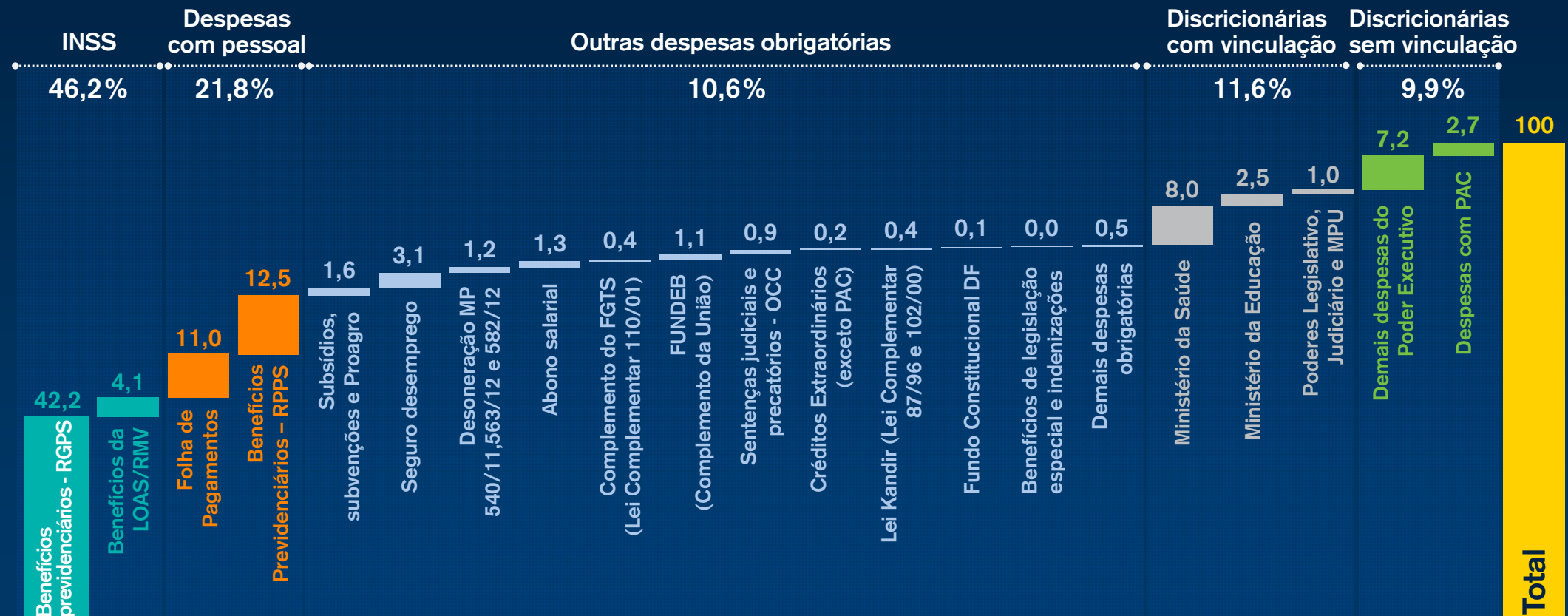
# Risco de déficit primário durante todo o próximo governo

Resultado fiscal do setor público consolidado (% do PIB)



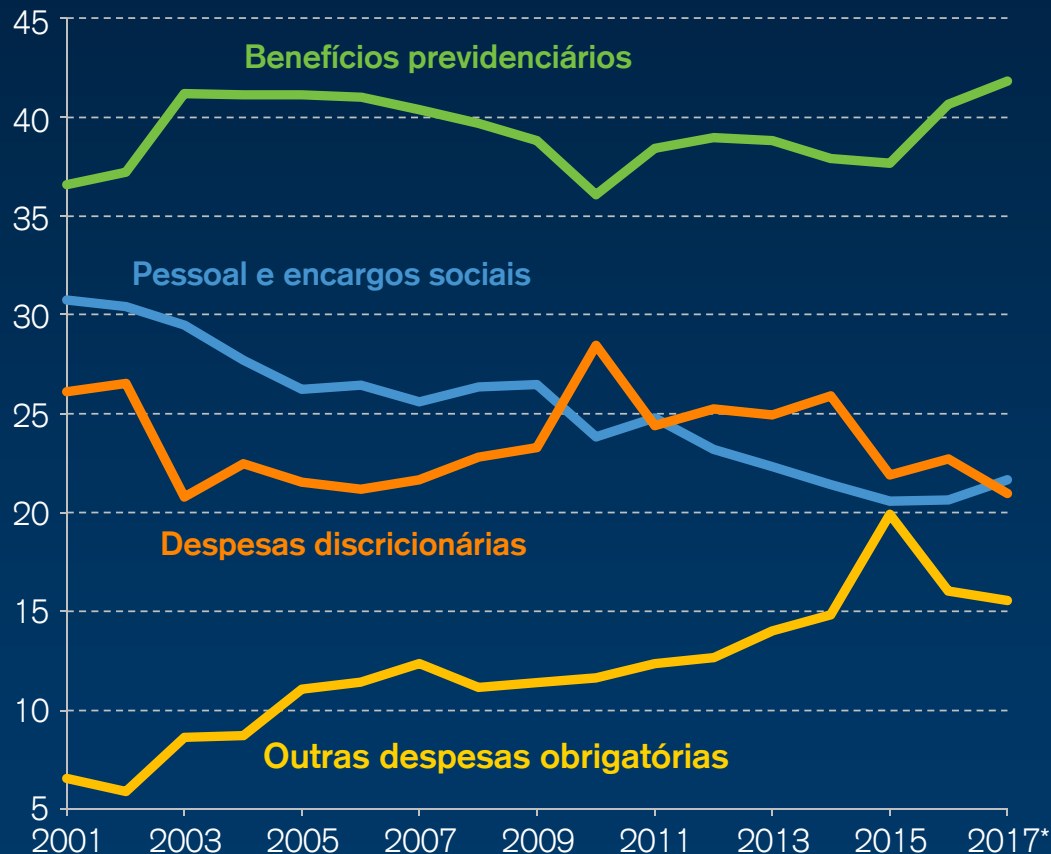
# Alta rigidez das despesas primárias dificulta o ajuste fiscal

## Composição das despesas primárias (% do total, acumulado em 12 meses até maio)



# Forte declínio das despesas discricionárias em 2017

**Composição das despesas primárias do governo central (% do total)**



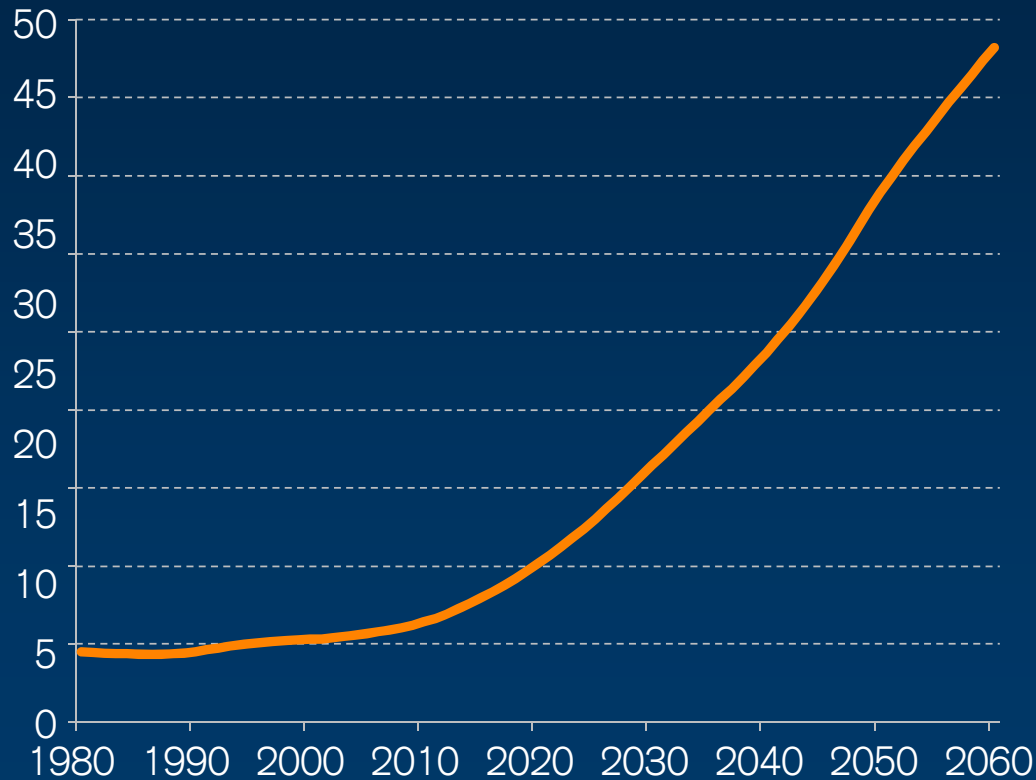
**Crescimento real das despesas primárias do governo central (% ao ano)**



# Forte crescimento dos gastos da Previdência Social

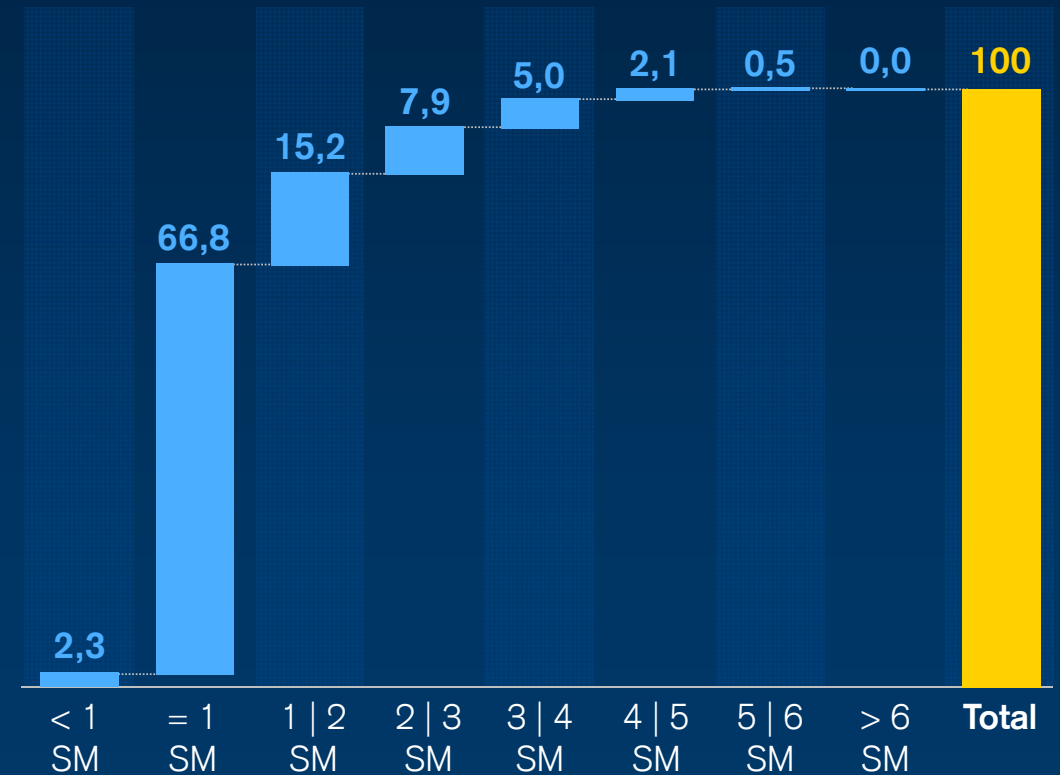
## Envelhecimento da população

Razão entre população de maior idade (+65 anos) e de menor idade (20-65 anos) (%)



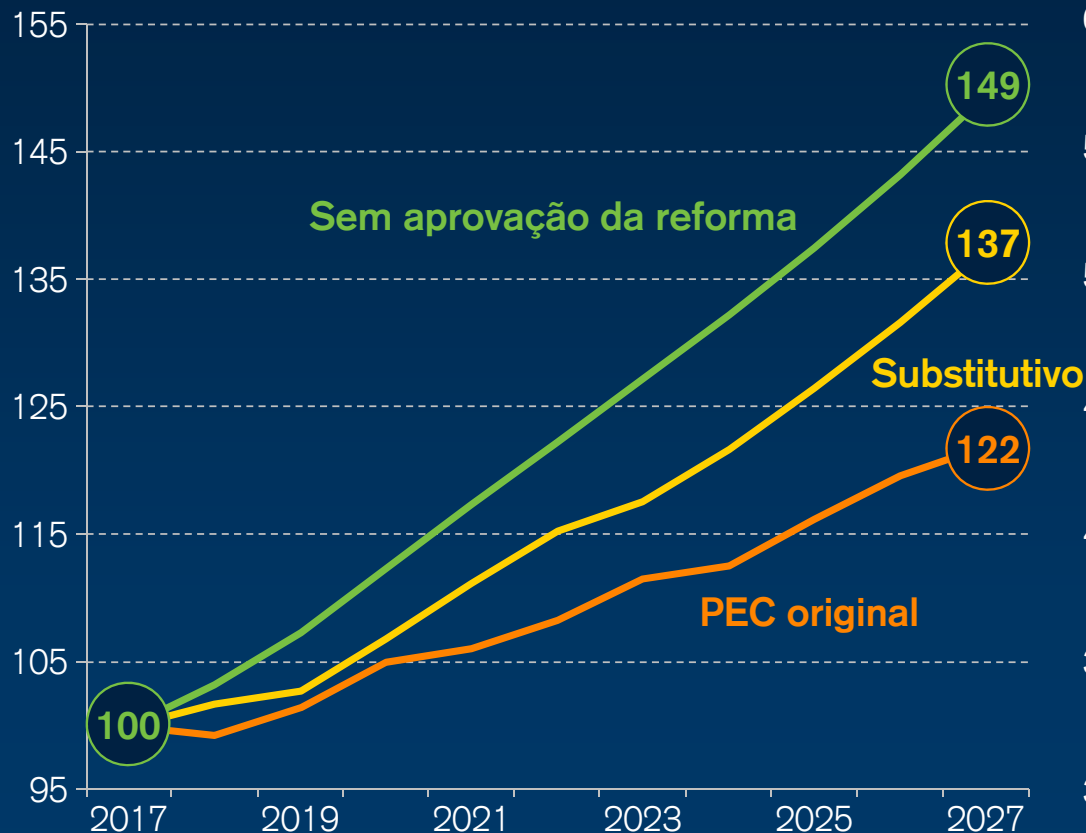
## Forte vinculação dos benefícios ao salário mínimo

Proporção dos benefícios da previdência por faixa de valor (% do total de benefícios emitidos)

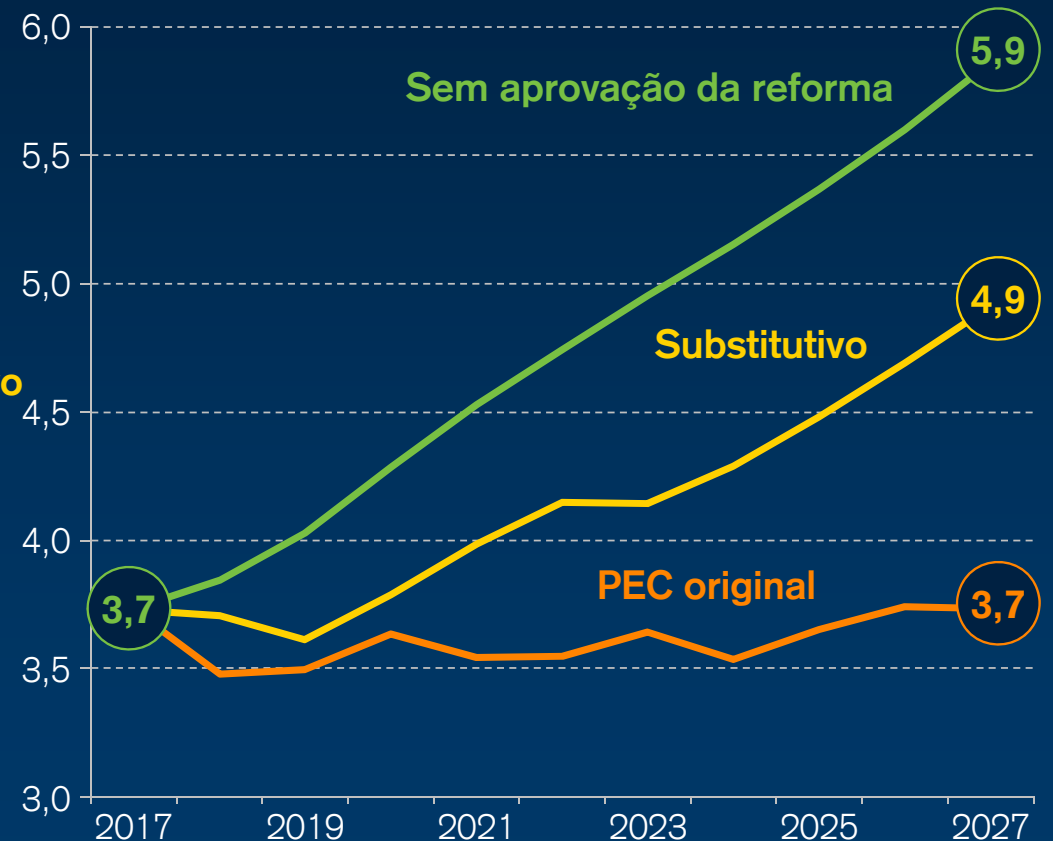


# Déficit da Previdência Social aumentará nos próximos anos

Crescimento dos gastos do RGPS e BPC em termos reais em cada um dos cenários (2017=100)

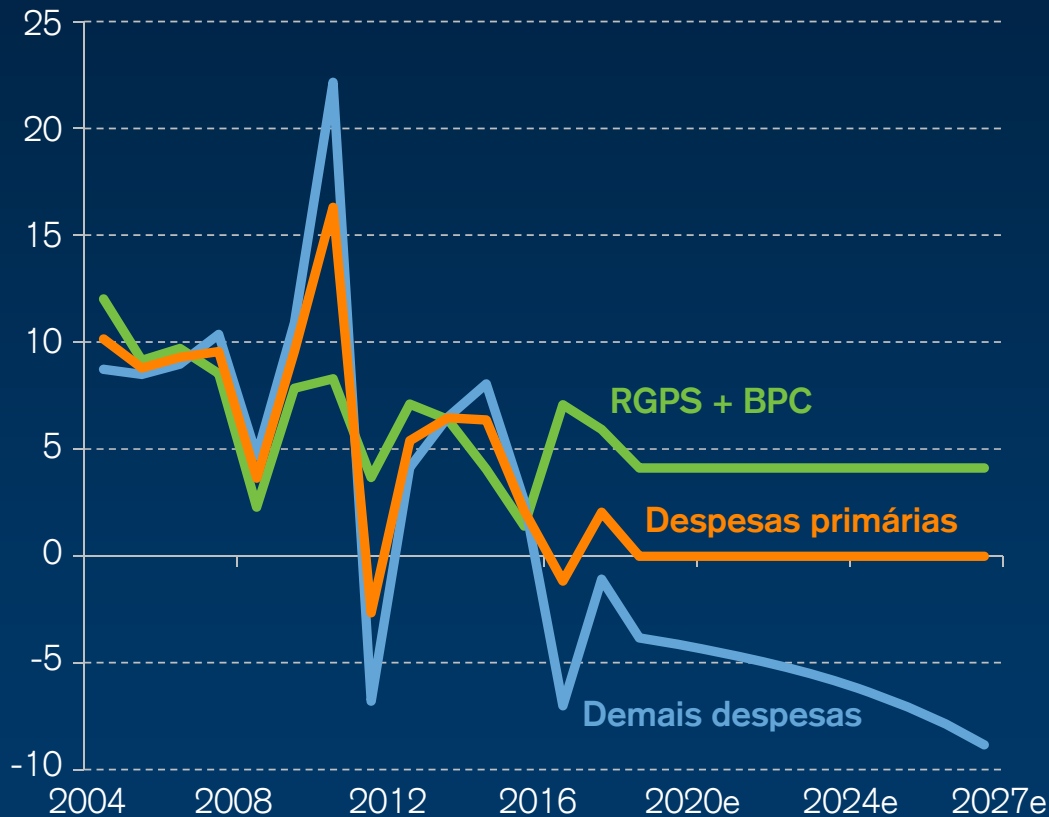


Déficit do RGPS e BPC sob os cenários sem reforma, projetos original e substitutivo (% do PIB)

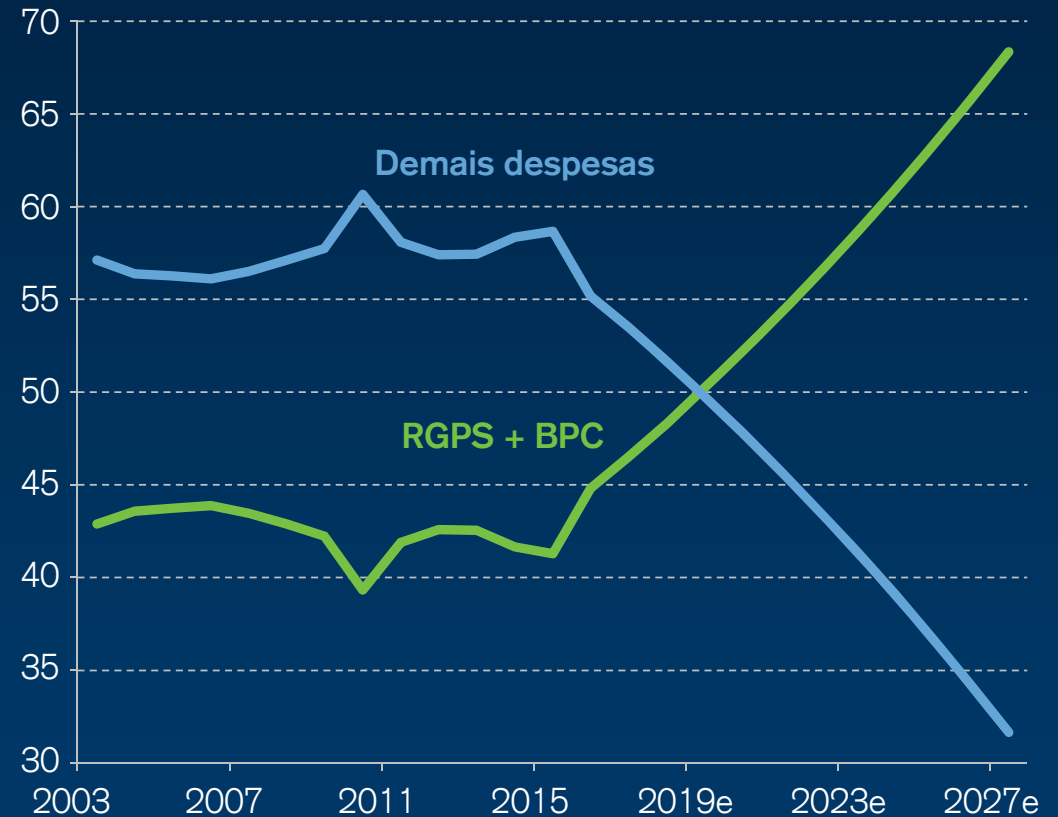


# Expectativa de forte alta dos gastos com previdência social


**Crescimento real dos gastos previdenciários e das demais despesas (% ao ano)**



**Gastos previdenciários e demais despesas (% no total das despesas primárias)**





A photograph of a construction site at sunset. The sky is a mix of blue and orange, with scattered clouds. Numerous vertical rebar rods extend upwards from the construction area. Scaffolding is visible on the right side of the frame. In the lower part of the image, several construction workers wearing hard hats and safety gear are working on the structure.

# Reforma da Previdência Social é necessária para o processo de consolidação fiscal



# Estabilidade da dívida bruta exige forte recuperação da atividade

## Simulações para o superávit primário do governo central<sup>1</sup> (% do PIB)

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crescimento do PIB (%)	0,0	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9
	0,5	-2,8	-2,6	-2,5	-2,3	-2,2	-2,0	-1,9	-1,7
	1,0	-2,6	-2,3	-2,0	-1,7	-1,4	-1,1	-0,8	-0,5
	1,5	-2,5	-2,0	-1,6	-1,1	-0,7	-0,2	0,2	0,7
	2,0	-2,3	-1,7	-1,1	-0,5	0,1	0,7	1,2	1,8
	2,5	-2,2	-1,4	-0,7	0,1	0,8	1,5	2,2	2,9
	3,0	-2,0	-1,1	-0,2	0,6	1,5	2,4	3,2	4,0
	3,5	-1,9	-0,8	0,2	1,2	2,2	3,2	4,1	5,1
	4,0	-1,7	-0,6	0,6	1,8	2,9	4,0	5,1	6,1

## Simulações para a dívida bruta<sup>1</sup> (% do PIB)

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crescimento do PIB (%)	0,0	84	90	96	103	110	118	126	134
	0,5	83	88	94	100	105	111	117	123
	1,0	82	87	92	96	100	105	109	113
	1,5	82	86	89	93	96	98	101	103
	2,0	81	84	87	89	91	92	93	93
	2,5	81	83	85	86	86	86	85	83
	3,0	80	82	83	83	82	80	78	74
	3,5	80	81	81	80	78	75	71	66
	4,0	79	79	79	77	74	69	64	58

# Estabilidade da dívida bruta exige forte recuperação da atividade

## Simulações para o superávit primário do governo central<sup>1</sup> (% do PIB)

2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
------	------	------	------	------	------	------	------

Crescimento do PIB (%)

2,0	-2,3	-1,7	-1,1	-0,5	0,1	0,7	1,2	1,8
-----	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----

## Simulações para a dívida bruta<sup>1</sup> (% do PIB)

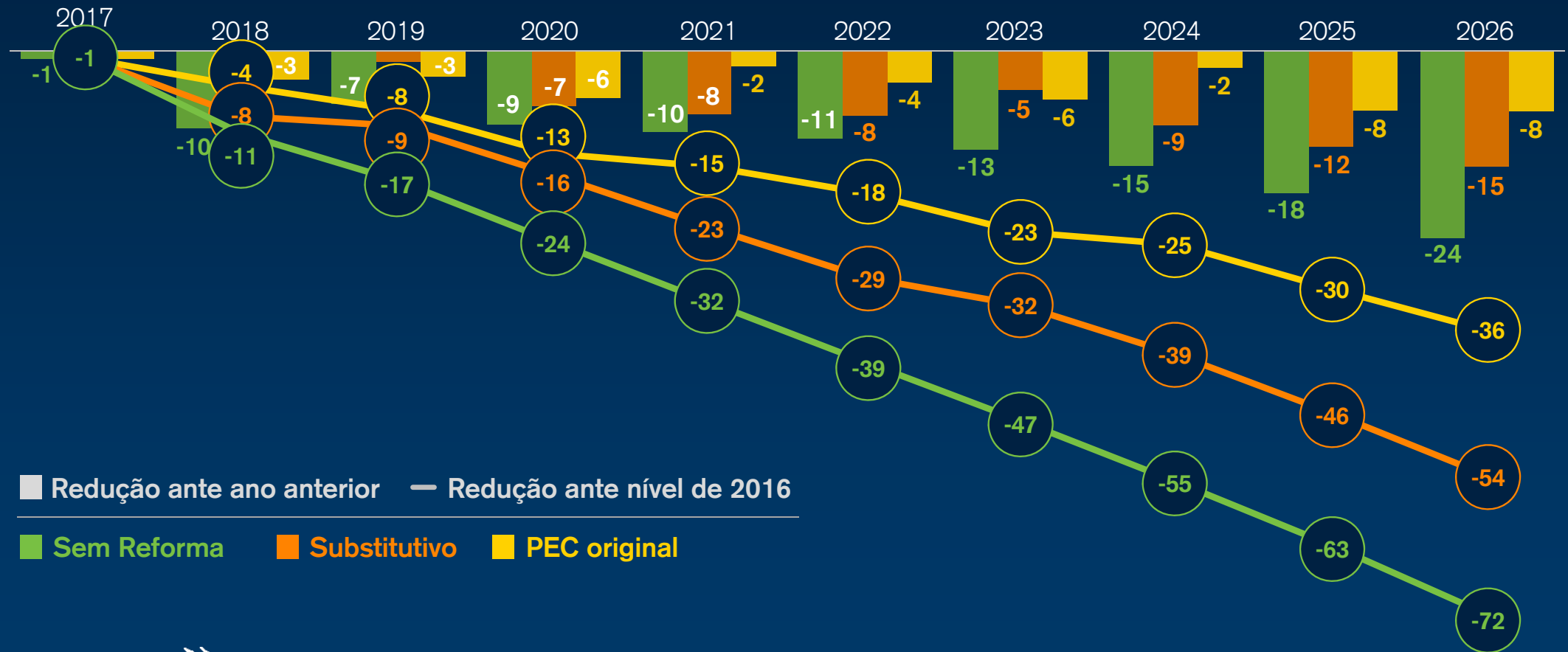
2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
------	------	------	------	------	------	------	------

Crescimento do PIB (%)

2,0	81	84	87	89	91	92	93	93
-----	----	----	----	----	----	----	----	----

# Cumprimento do teto dos gastos requer amplo ajuste fiscal

Corte necessário no total de despesas primárias, exceto saúde, educação e benefícios do RPPS, em função da decisão do Congresso sobre a reforma da Previdência Social (%)





A photograph of a modern, multi-story building at night. The building features large glass windows and balconies, some of which are illuminated from within, showing interior lights and furniture. The building is set against a dark sky with a hint of twilight colors. The overall architecture is contemporary and minimalist.

**Não basta aprovar apenas uma reforma da Previdência Social. Será necessário promover outros ajustes nas contas públicas.**



# Renúncias tributárias de 3,9% do PIB em 2018 são exageradas

## Principais gastos tributários previstos para 2018

<div>Simplex Nacional</div> <div>R\$ 86,9 bilhões</div> <div>1,20% do PIB</div>	<div>Rendimentos isentos e não tributáveis (IRPF)</div> <div>R\$ 27,8 bilhões</div> <div>0,38% do PIB</div>	<div>Zona Franca de Manaus e áreas de livre comércio</div> <div>R\$ 26,3 bilhões</div> <div>0,36% do PIB</div>	<div>Entidades sem fins lucrativos</div> <div>R\$ 25,7 bilhões</div> <div>0,36% do PIB</div>	<div>Agricultura e Agroindústria – desoneração da cesta básica</div> <div>R\$ 24,4 bilhões</div> <div>0,34% do PIB</div>	<div>Deduções do rendimento tributável - IRPF</div> <div>R\$ 17,9 bilhões</div> <div>0,25% do PIB</div>	
<div>Benefício do trabalhador</div> <div>R\$ 11,9 bilhões</div> <div>0,16% do PIB</div>	<div>Poupança e Letra Imobiliária Garantida</div> <div>R\$ 8,8 bilhões</div> <div>0,12% do PIB</div>	<div>Medicamentos, Produtos Farmacêuticos e Equipamentos médicos</div> <div>R\$ 8,3 bilhões</div> <div>0,11% do PIB</div>	<div>Desenvolvimento Regional</div> <div>R\$ 6,8 bilhões</div> <div>0,09% do PIB</div>	<div>Informática e Automação</div> <div>R\$ 6,0 bilhões</div> <div>0,08% do PIB</div>	<div>Pesquisas científicas e inovação tecnológica</div> <div>R\$ 3,7 bilhões</div> <div>0,05% do PIB</div>	<div>Outros</div> <div>R\$ 29,9 bilhões</div> <div>0,41% do PIB</div>

**Total: R\$ 284,5 bilhões (3,93% do PIB)**

# Possível reversão de renúncias tributárias para atenuar crise fiscal

## Alguns gastos tributários que poderiam ser reavaliados R\$ 83 bilhões (1,14% do PIB)

### Despesas médicas

Dedução da base do IRPF das despesas com profissionais de saúde, hospitais, e exames médicos e dentários e aparelhos e próteses ortopédicas. Lei 9.250/95.

**R\$ 13,5 bilhões**

0,19% do PIB

### Despesas com educação

Dedução da base de cálculo do IRPF das despesas com instrução do contribuinte e seus dependentes, até determinado limite, da educação infantil aos cursos de graduação e de pós-graduação e à educação profissional. Leis 9.250/95 e 12.469/11.

**R\$ 4,4 bilhões**

0,06% do PIB

### Aposentadoria de declarante com mais de 65 anos

Isenção do IRPF, de parcela definida em lei, dos rendimentos de aposentadoria e pensão, pagos pela Previdência pública ou privada, a partir do mês em que o contribuinte completar 65 anos, sem prejuízo da parcela isenta da tabela de incidência do imposto. Leis 7.713/88 e 12.469/11.

**R\$ 7,5 bilhões**

0,10% do PIB

### Assistência médica, odontológica e farmacêutica a empregados

Dedução, como despesa operacional, dos gastos de empresas com serviços de assistência médica, odontológica, farmacêutica e social, aos seus empregados. Lei 9.249/95.

**R\$ 5,3 bilhões**

0,07% do PIB

### PAT - Programa de Alimentação do Trabalhador

Dedução do imposto da aplicação da alíquota sobre a soma das despesas de custeio realizadas, no período-base, no PAT. Limite individual de 4% do IR devido. Leis 6.321/76 e 9.532/97.

**R\$ 1,0 bilhão**

0,01% do PIB

### Taxi e Água mineral

Taxi - isenção de Alíquotas do IPI e de IOF sobre operações de crédito  
Água Mineral – isenção da alíquota de PIS/COFINS

**R\$ 0,5 bilhão**

0,01% do PIB

### Renúncias de contribuições para a Previdência Social

Gastos tributários relativos à isenção ou redução das contribuições para a Previdência Social.

**R\$ 50,6 bilhões**

0,70% do PIB

# Renúncias de contribuições à Previdência precisam ser revistas

## Gastos tributários em 2018 – Isenção da contribuição para a Previdência Social

### Simplex Nacional

Redução da base de cálculo e modificação de alíquotas para as micro e pequenas empresas.

**R\$ 26,2 bilhões**

0,36% do PIB

### Entidades filantrópicas

Isenção da contribuição patronal para as entidades beneficentes de assistência social.

**R\$ 13,3 bilhões**

0,18% do PIB

### Exportação da produção rural

Não incidência da contribuição social sobre receitas de exportações do setor rural (agroindústria e produtor rural pessoa jurídica).

**R\$ 5,9 bilhões**

0,08% do PIB

### Desoneração da folha de salários

Contribuição patronal sobre o faturamento, com alíquotas de 1,0% a 4,5%, substituindo a incidência sobre a folha de pagamentos.

**R\$ 3,3 bilhões**

0,05% do PIB

### Microempreendedor individual (MEI)

Redução da alíquota (5%) da contribuição previdenciária do segurado.

**R\$ 1,9 bilhão**

0,03% do PIB

### Dona de casa


Redução da alíquota (5%) da contribuição previdenciária do segurado sem renda própria, de família de baixa renda, com dedicação exclusiva ao trabalho doméstico na residência.

**R\$ 0,25 bilhão**

0,00% do PIB

**Total: R\$ 50,6 bilhões (0,70% do PIB)**



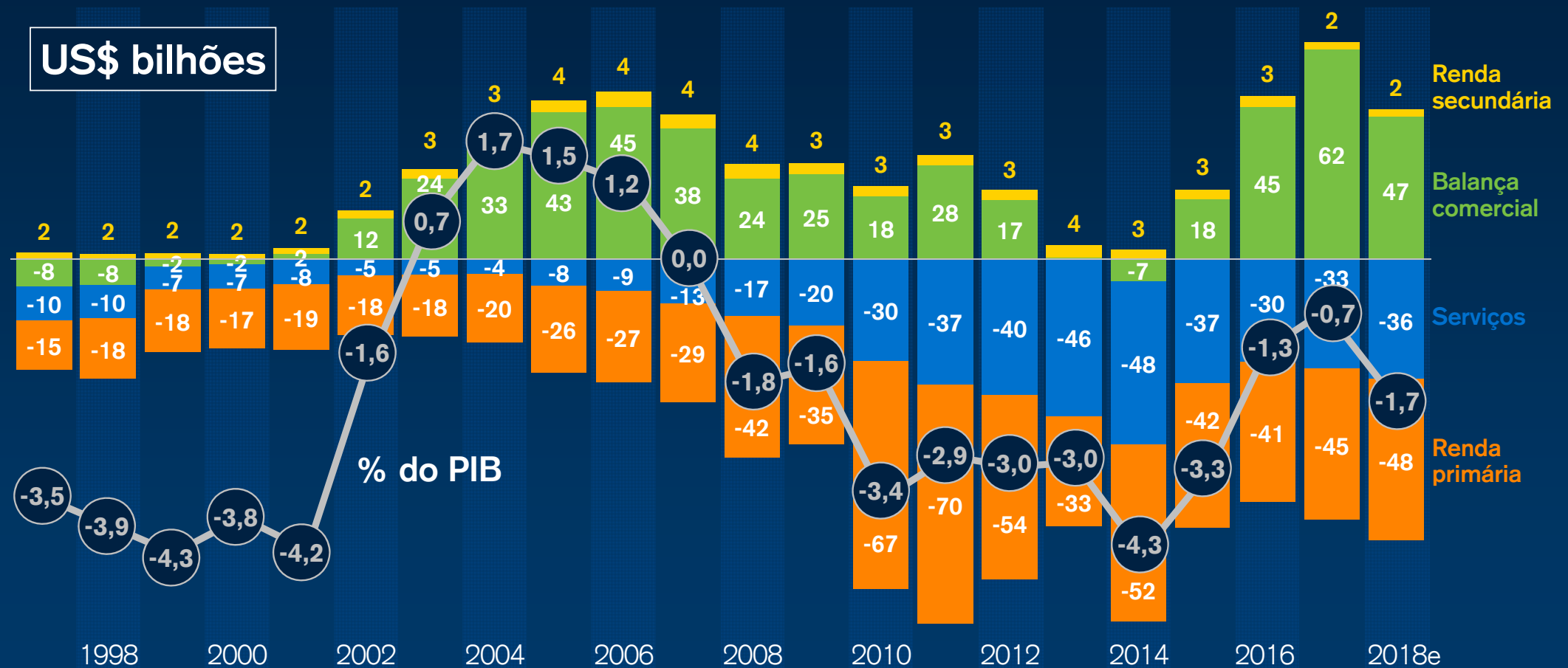


**País ganhou tempo para promover ajuste fiscal e reformas devido à robustez das contas externas e ao ambiente global favorável**



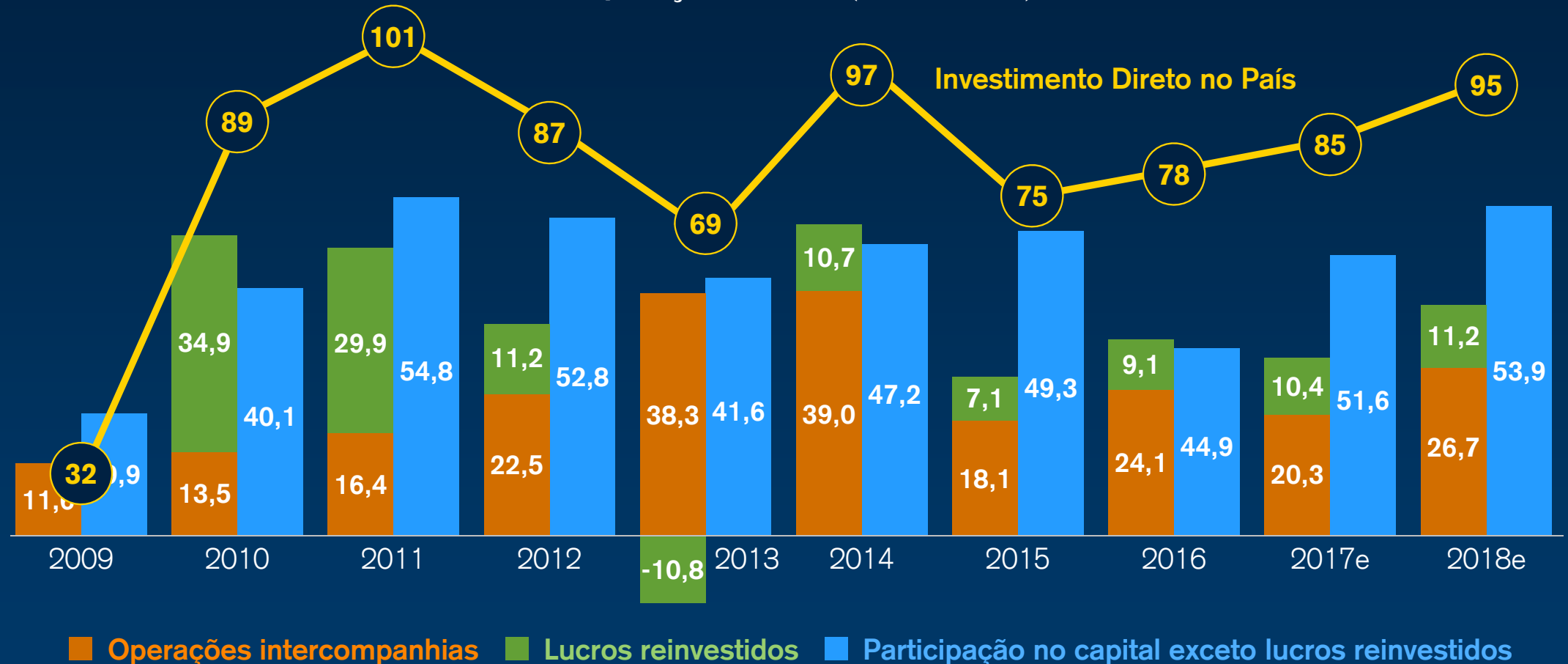
# Forte ajuste das transações correntes nos últimos anos

## Resultado em transações correntes



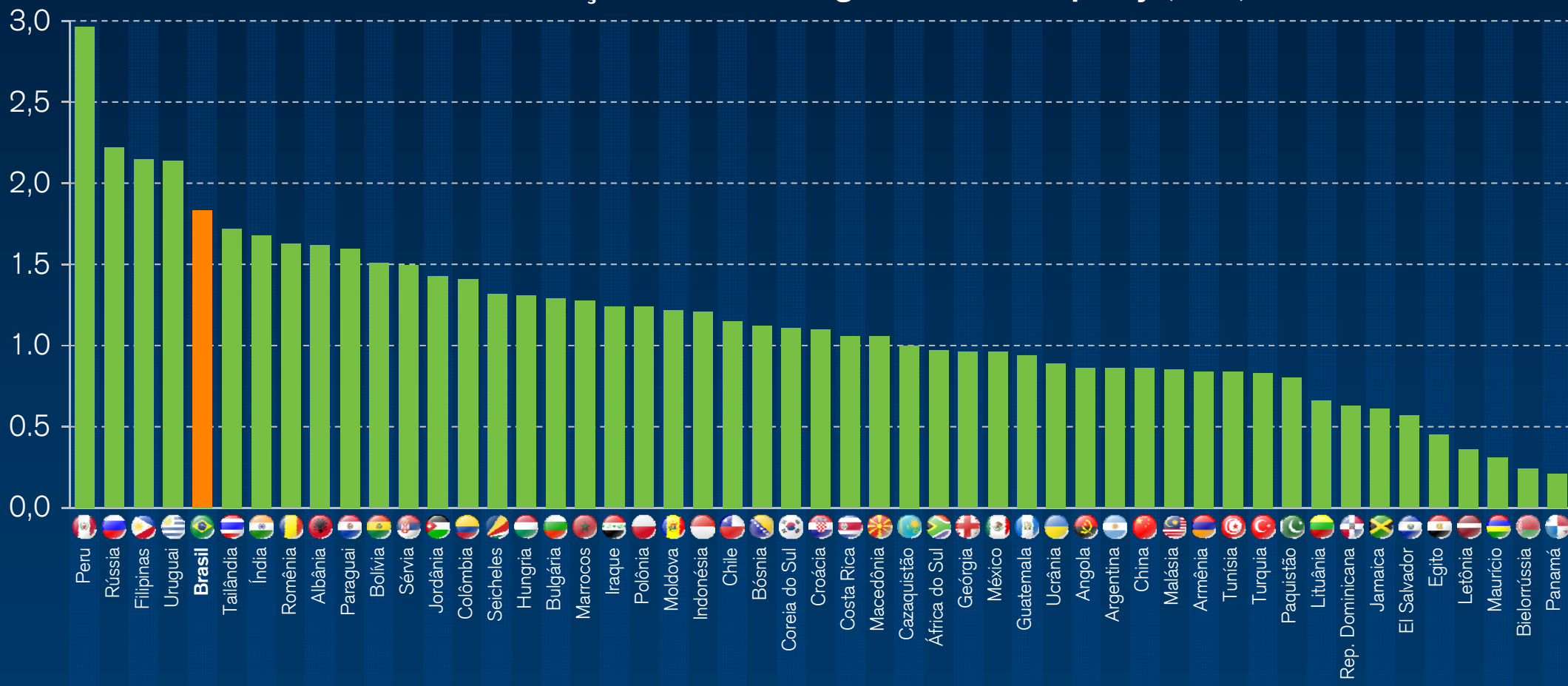
# Investimento Direto no País bastante expressivo

Composição do IDP (US\$ bilhões)



# Risco de crise no balanço de pagamentos no curto prazo é baixo

## Reservas em relação ao Assessing Reserve Adequacy (ARA)\*







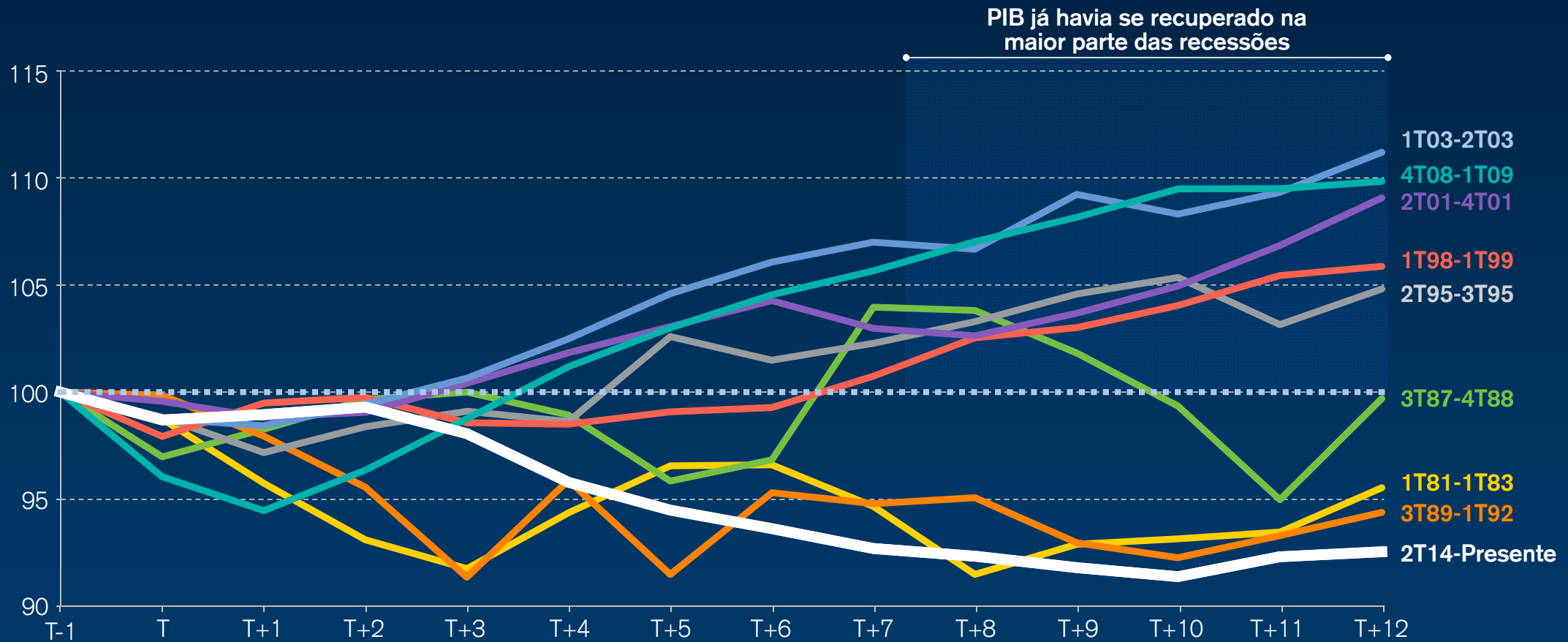
**O crescimento potencial do País  
permanecerá baixo se não houver ajustes  
expressivos na economia.**



# Retomada gradual da economia nos próximos trimestres

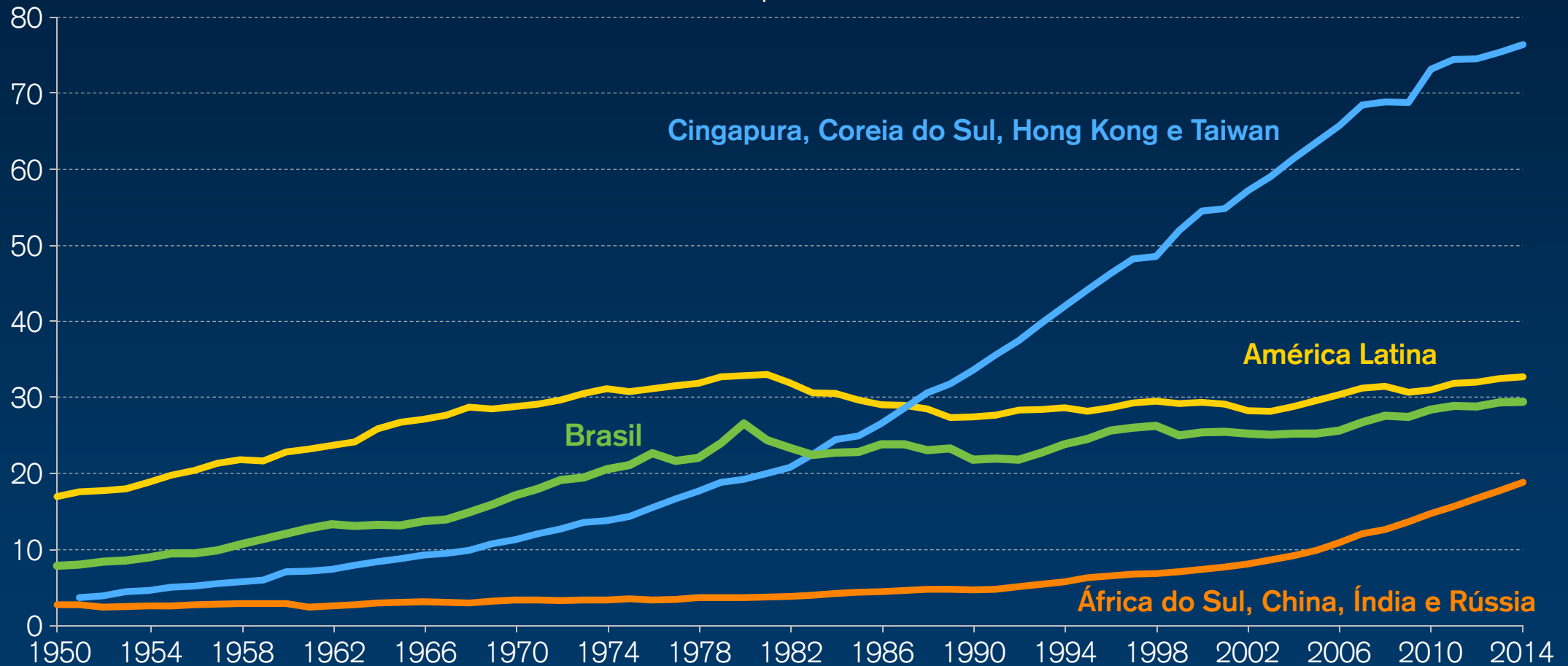
## Trajectoria do PIB em recessões

(Número-índice 100 = Trimestre imediatamente anterior ao início da crise)



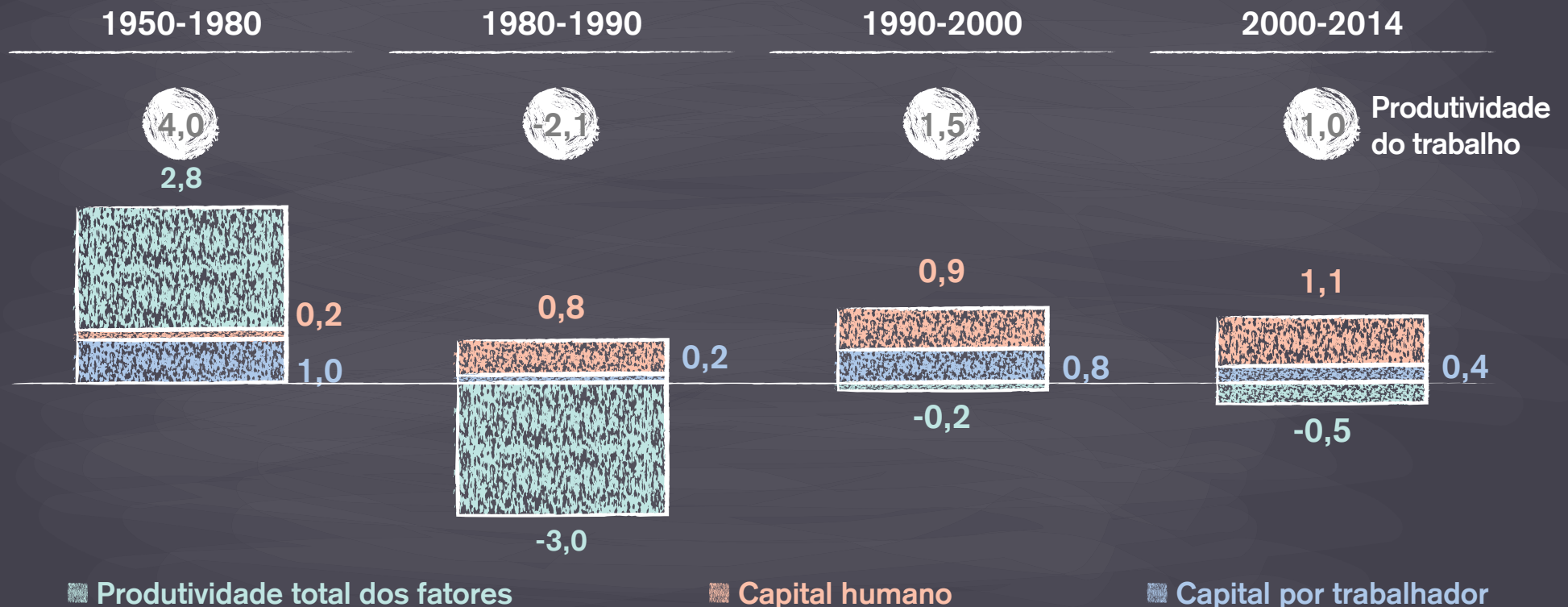
# Crescimento do PIB continuará baixo nos próximos anos

**Produtividade do trabalho** (PIB por trabalhador, US\$ 1.000 de 2011)



# Eficiência da economia recuou nas últimas décadas

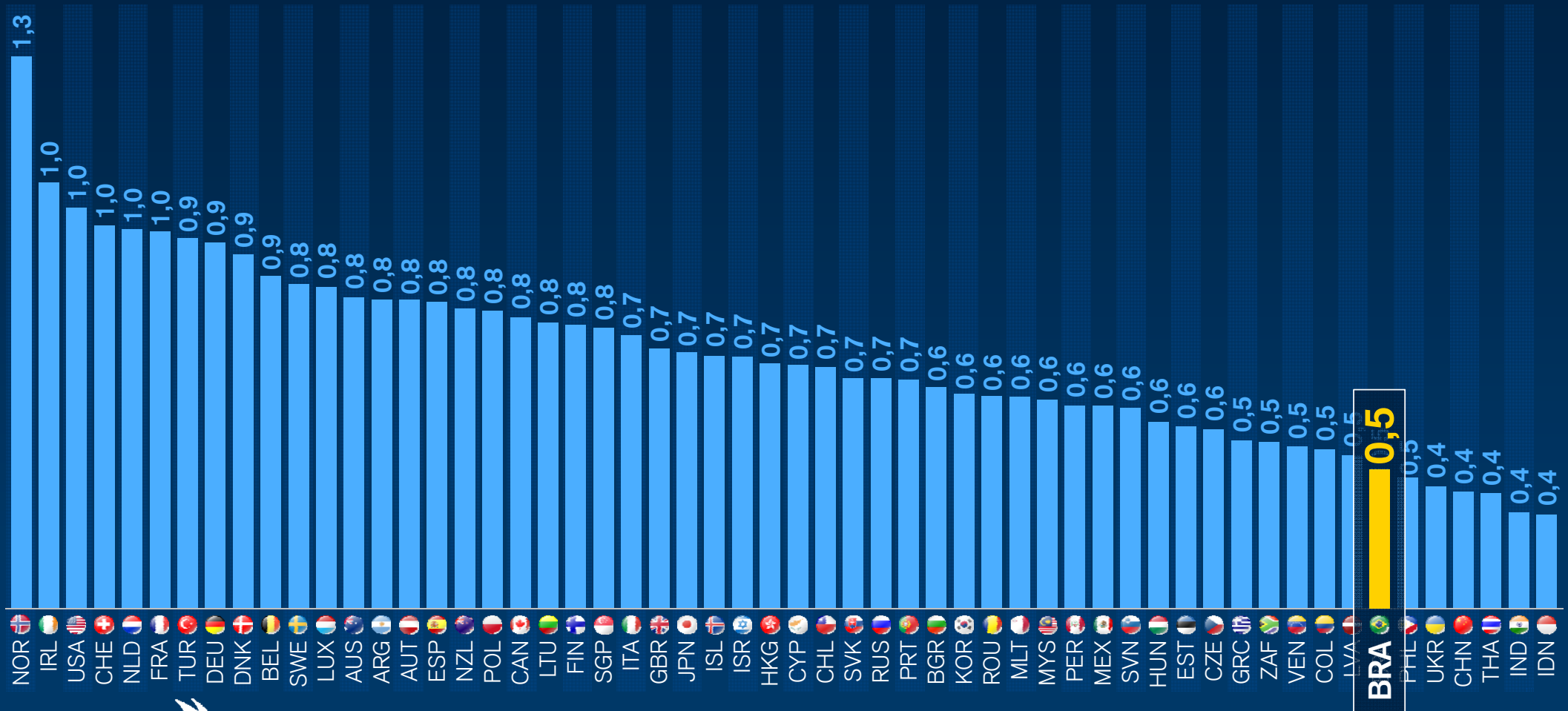
Decomposição do crescimento da produtividade do trabalho no Brasil nas últimas décadas (% , pp)




Fonte: Penn World Table, Credit Suisse

# Eficiência da economia brasileira é muito baixa

Produtividade Total dos Fatores (PTF) em diversos países em 2014 (EUA = 1,0)





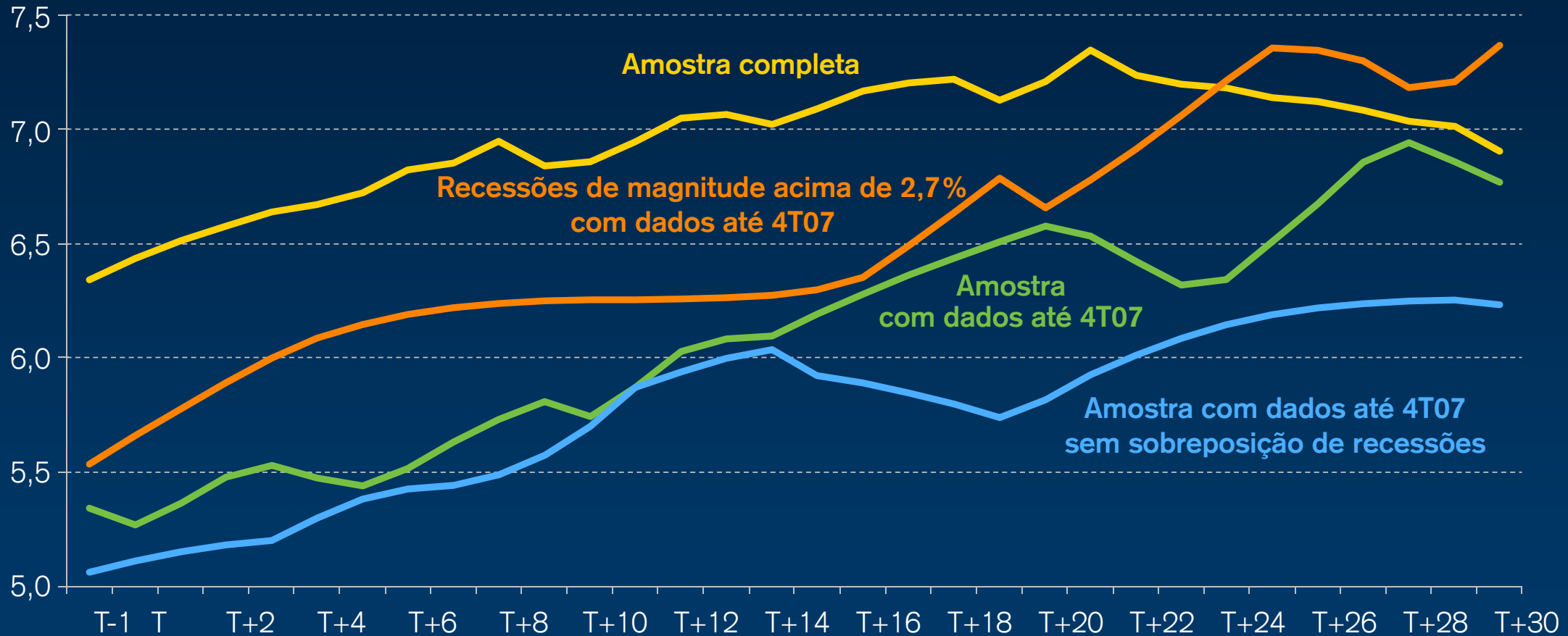


**Identificamos todos os episódios recessivos em  
uma amostra de dados da OCDE para 37 países<sup>1</sup>  
no período do 1T61 ao 1T17.**



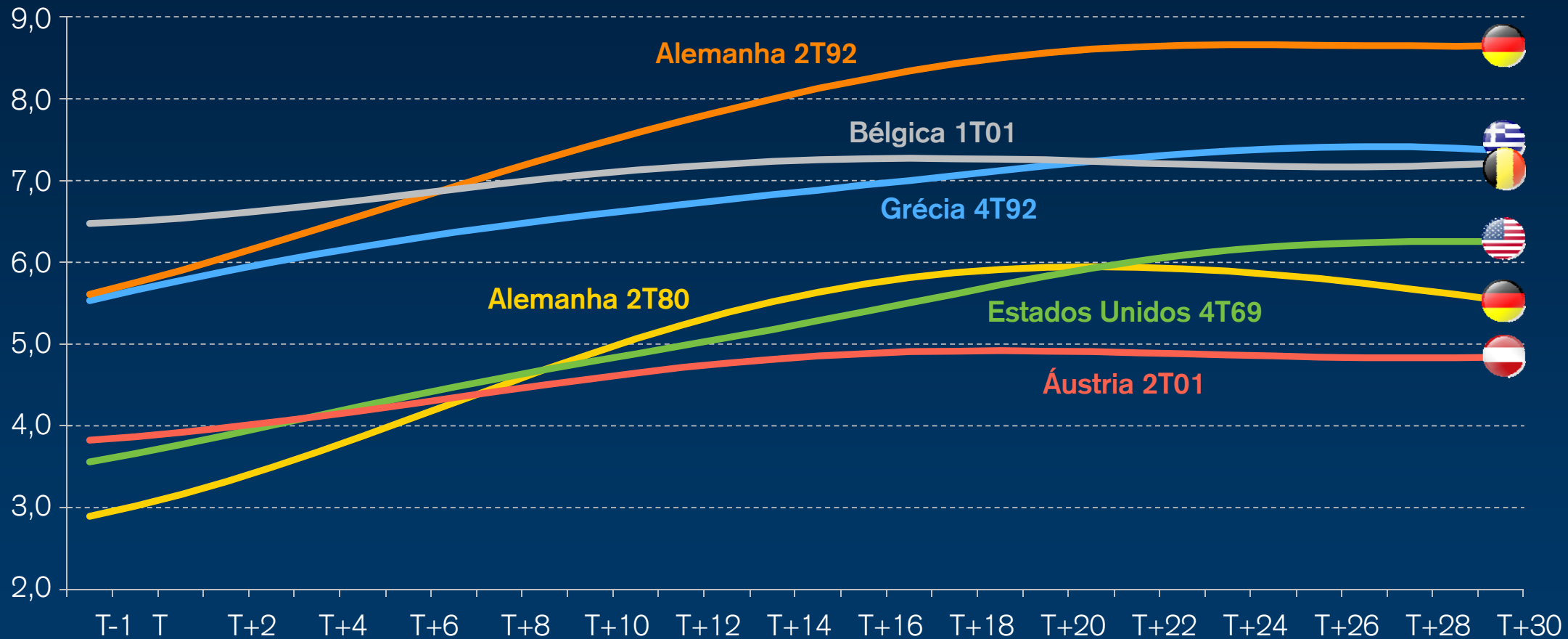
# Taxa natural de desemprego aumenta após recessões

Taxa natural de desemprego após episódios recessivos (%)



# Aumento da taxa natural de desemprego é generalizado

Taxa natural de desemprego em países selecionados (%)







## **Taxa natural de desemprego aumentou na maior parte dos países que experimentaram recessão:**

- A alta mediana foi de 1,5 ponto percentual para os países considerados.
- O aumento foi de 2,0 pontos percentuais no caso dos países que experimentaram as maiores recessões da amostra.





**Taxa de desemprego no Brasil permanecerá acima do seu patamar de antes do início da atual recessão (2T14).**

**A taxa natural de desemprego aumentaria de 8,0% no período pré-crise para 10% no período após a recessão.**

**Isso significaria um acréscimo de 2 milhões de desempregados por um período prolongado.**





**Manutenção de um déficit primário elevado nos próximos anos dificultaria uma alta mais significativa da taxa de investimento.**



# Taxa de investimento é baixa no Brasil

$$\frac{\text{Investimento}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Poupança privada}}{\text{PIB}} + \frac{\text{Poupança pública}}{\text{PIB}} + \frac{\text{Déficit em conta corrente}}{\text{PIB}}$$

## Hipóteses:

$$\frac{\text{Poupança privada}}{\text{PIB}}$$

relativamente estável em 19,0%, ligeiramente acima da média entre 2000 e 2016 de 18,6%.

$$\frac{\text{Déficit em conta corrente}}{\text{PIB}}$$

de 2,5%, em linha com a nossa estimativa para o nível estrutural dessa razão.

$$\frac{\text{Poupança pública}}{\text{PIB}}$$

trajetórias dependentes da dinâmica de crescimento do PIB.

$Y = A(k)^\alpha (L)^{1-\alpha}$ , onde:

- Y é o Produto Interno Bruto.
- A é a produtividade total dos fatores.
- K é o estoque de capital utilizado.
- L é a população empregada.
- $\alpha$  é o parâmetro que mensura a participação do capital na produção.

# Hipóteses utilizadas para as simulações

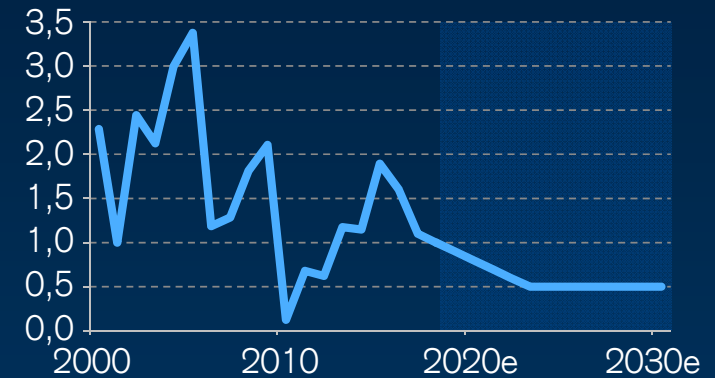
**Poupança externa**  
(% do PIB)



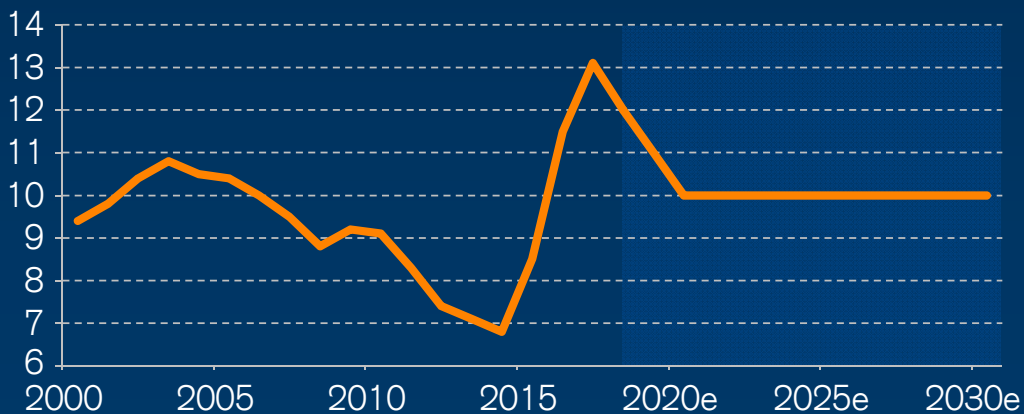
**Poupança privada**  
(% do PIB)



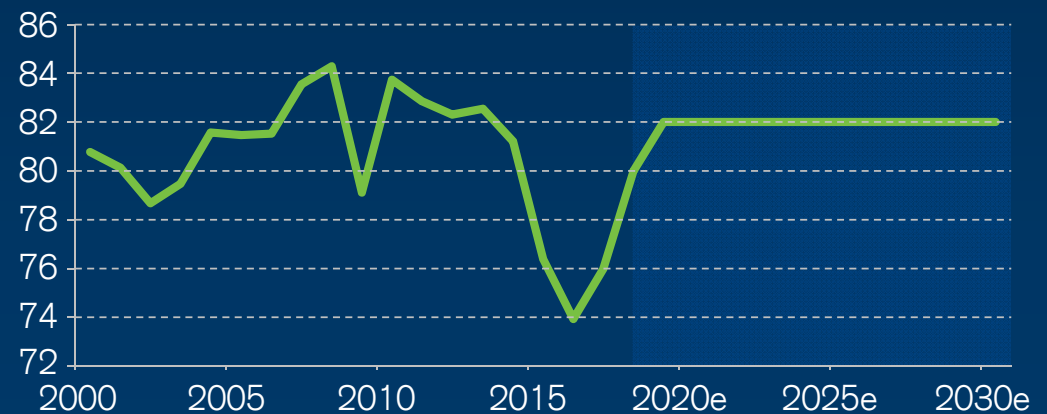
**Crescimento da mão de obra**  
(%, ante ano anterior)



**Taxa de desemprego (%)**

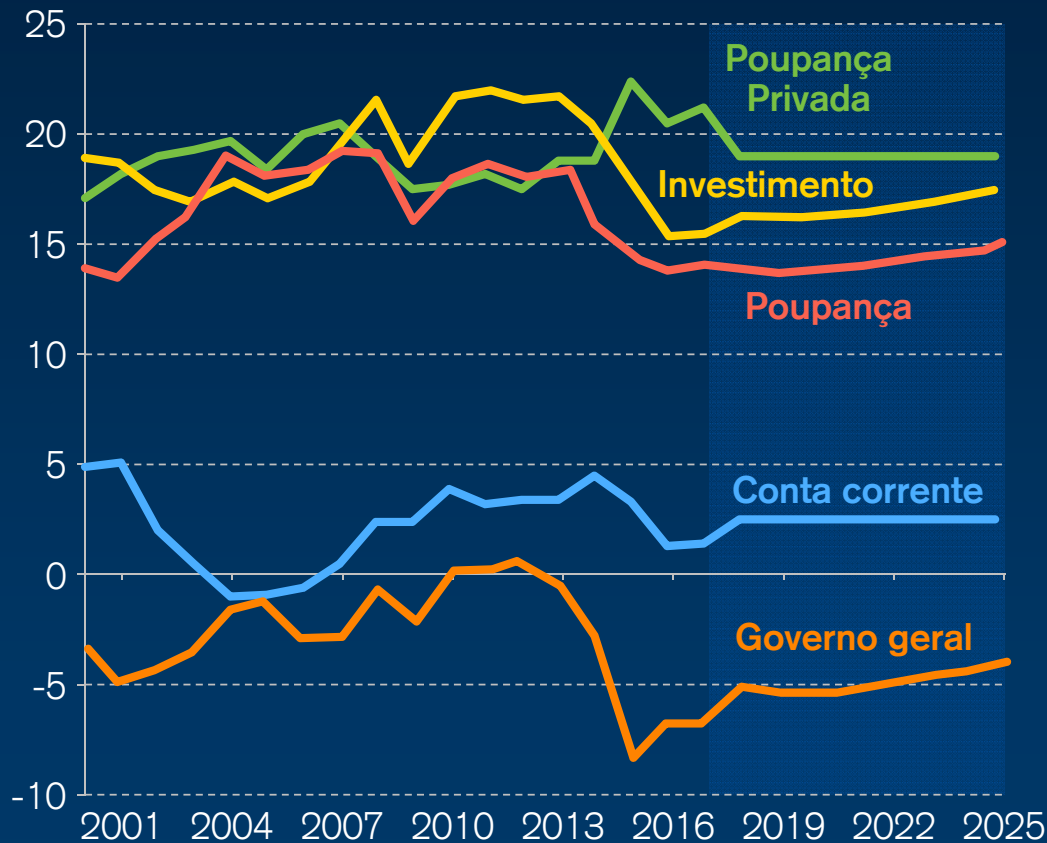


**Nível de Utilização da Capacidade Instalada (%)**

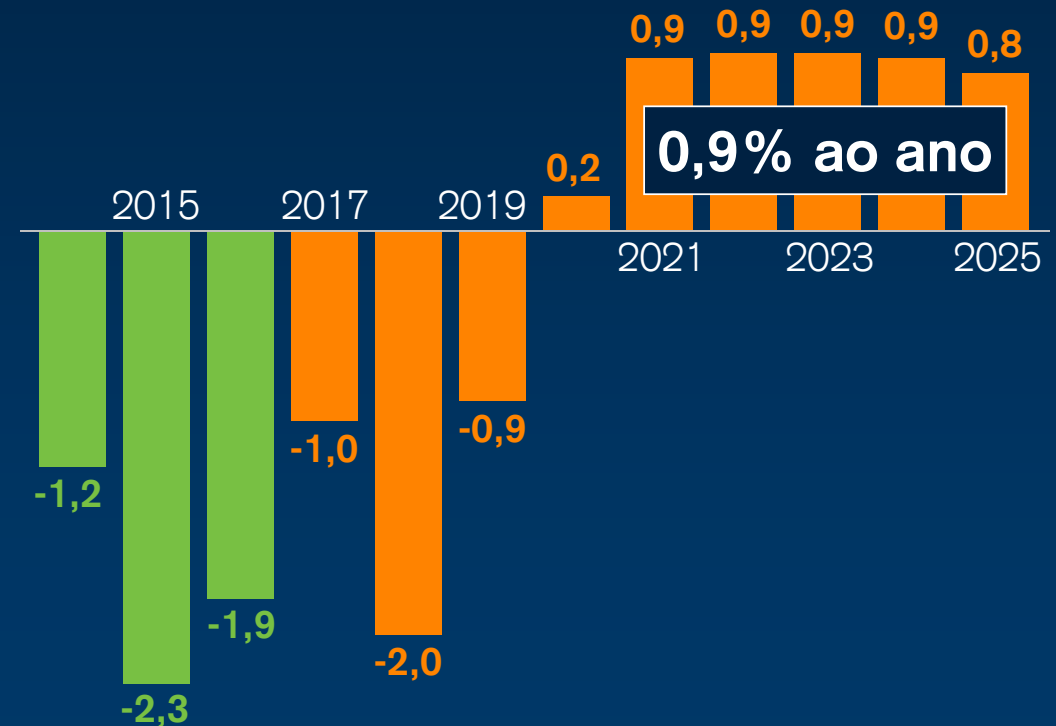


# Expansão do PIB de 2,0% exigiria forte alta da produtividade

## Investimento e abertura da poupança (% do PIB)



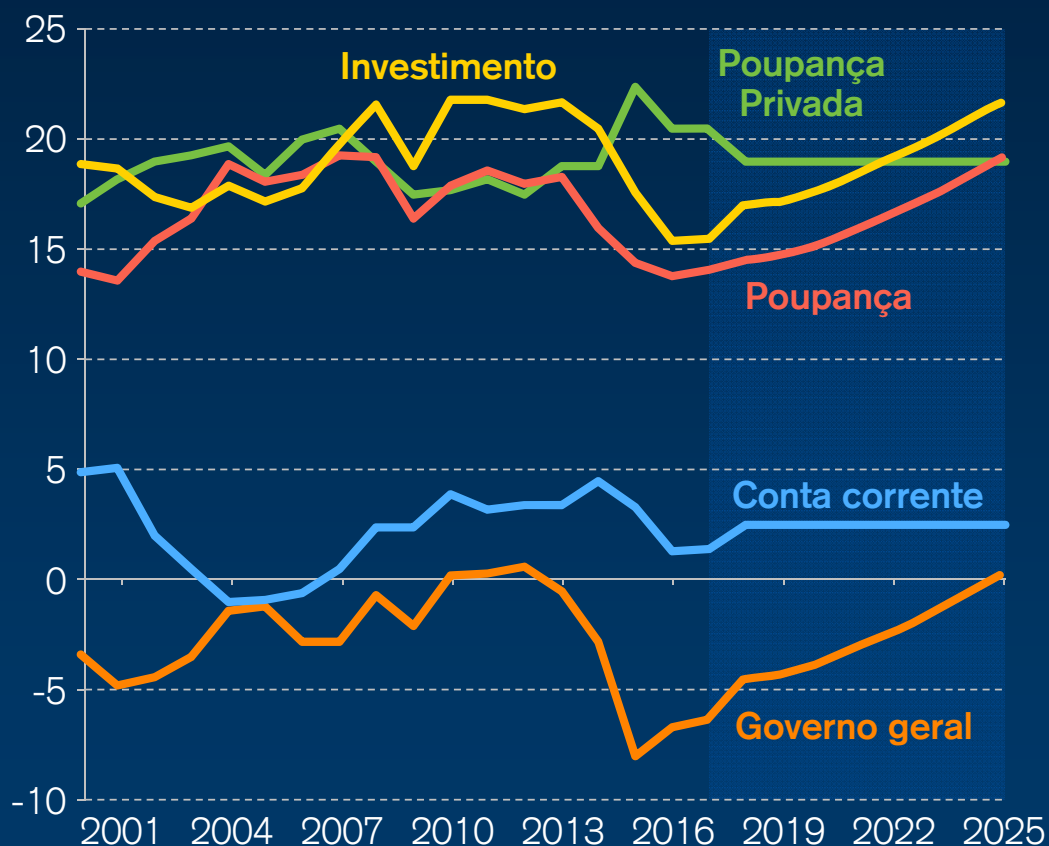
## Crescimento da PTF (% ao ano)



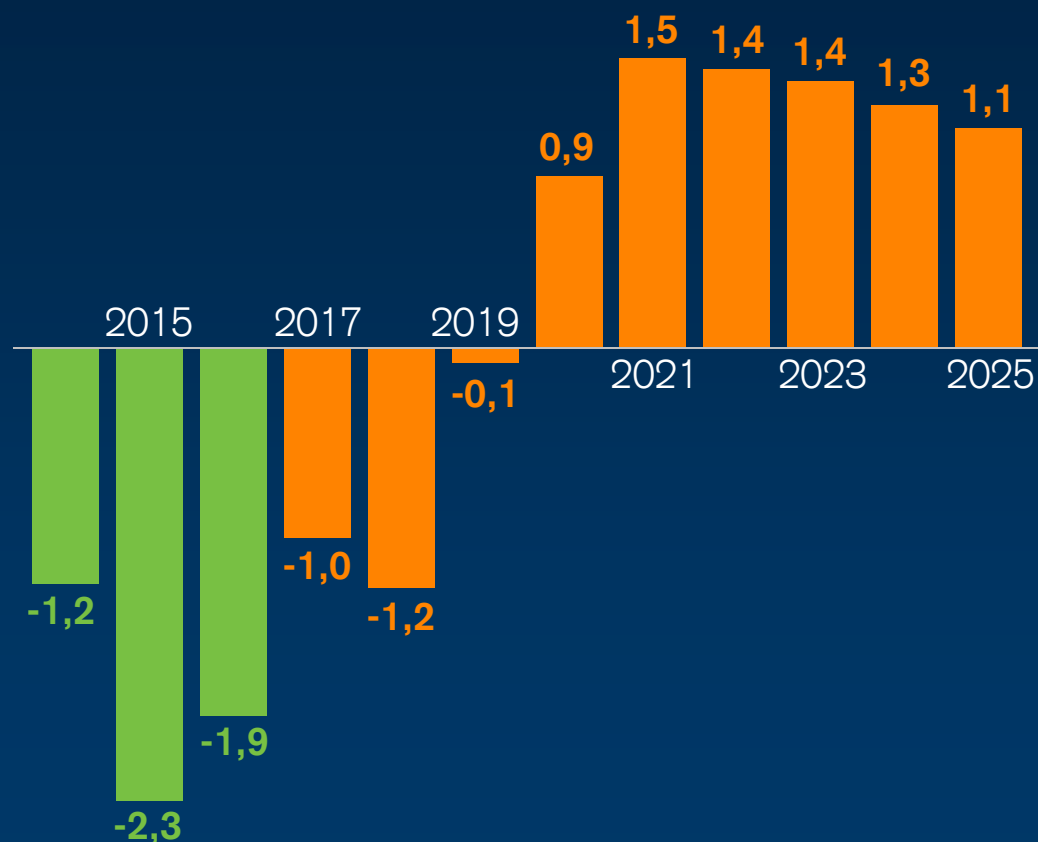


# Crescimento do PIB de 3,0% demandaria alta recorde da PTF


## Investimento e abertura da poupança (% do PIB)



## Crescimento da PTF (% ao ano)





A wide-angle photograph of a large industrial facility, likely a steel mill or manufacturing plant. The scene is filled with complex machinery, including large overhead cranes and structural beams. The lighting is industrial, with bright spots from overhead lights and darker areas in the shadows. A blue semi-transparent banner is overlaid across the middle of the image, containing white text. In the foreground, there are yellow and black striped safety poles and a red and white striped caution tape.

**Menor contribuição do mercado de trabalho e dos investimentos nos próximos anos demandaria um forte aumento da eficiência na economia para elevar a expansão do PIB de forma expressiva.**



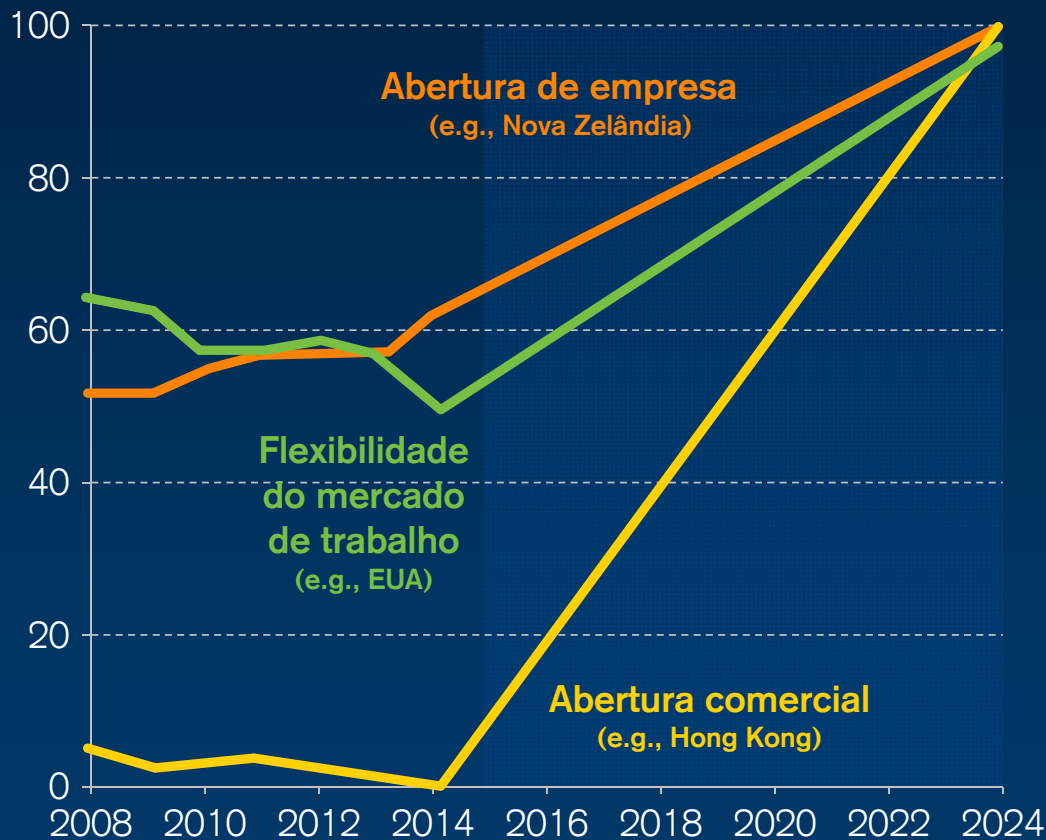
The background of the slide is a photograph of the Brazilian flag waving against a clear blue sky. The flag's green and yellow colors are prominent, with the blue globe in the center partially visible. A semi-transparent dark blue rectangle is overlaid on the left side of the image, containing the main text.

**Reformas microeconômicas são  
necessárias para elevar o  
crescimento potencial da economia**

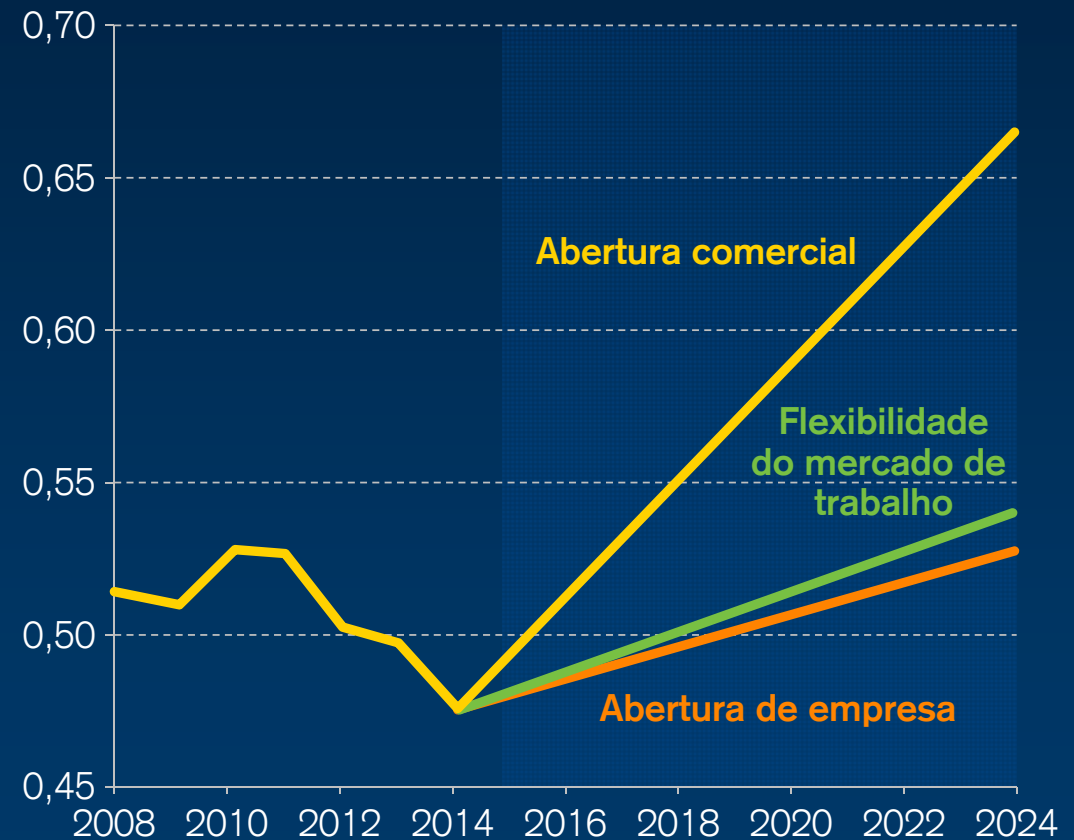


# Reformas elevariam a eficiência da economia brasileira

**Trajetórias simuladas para alguns determinantes da PTF (distância para a fronteira)**

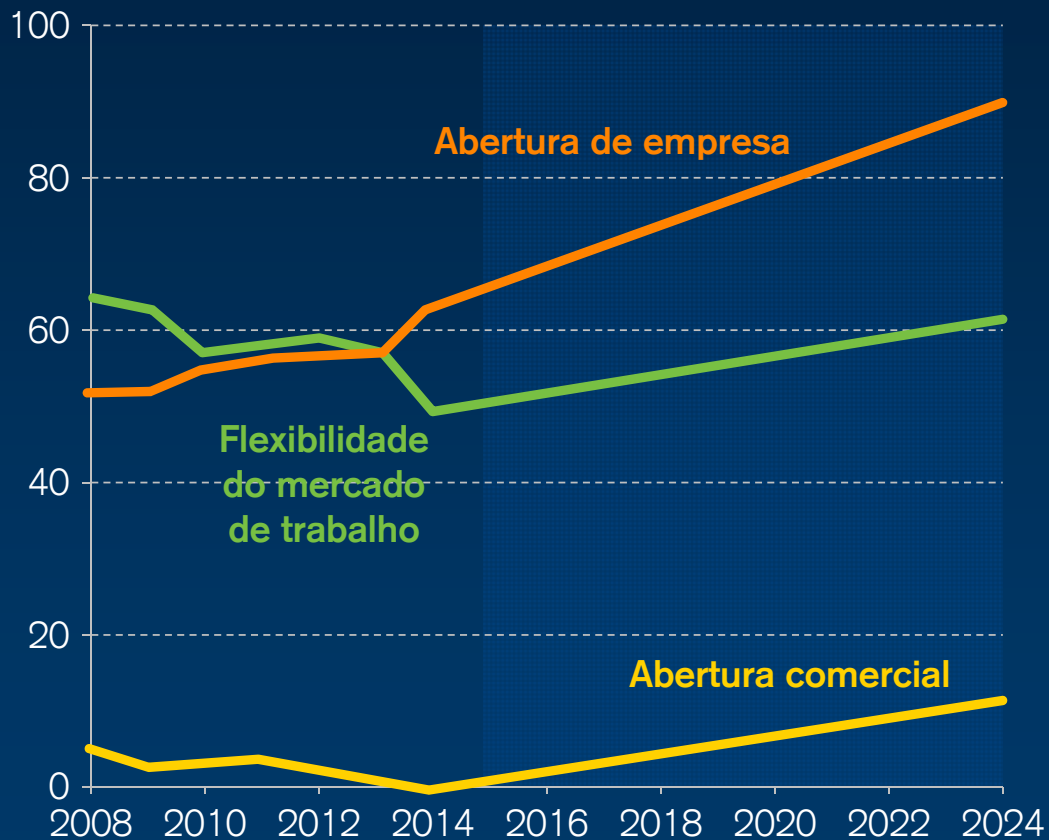


**Simulações para a dinâmica da PTF relativa (EUA = 1)**

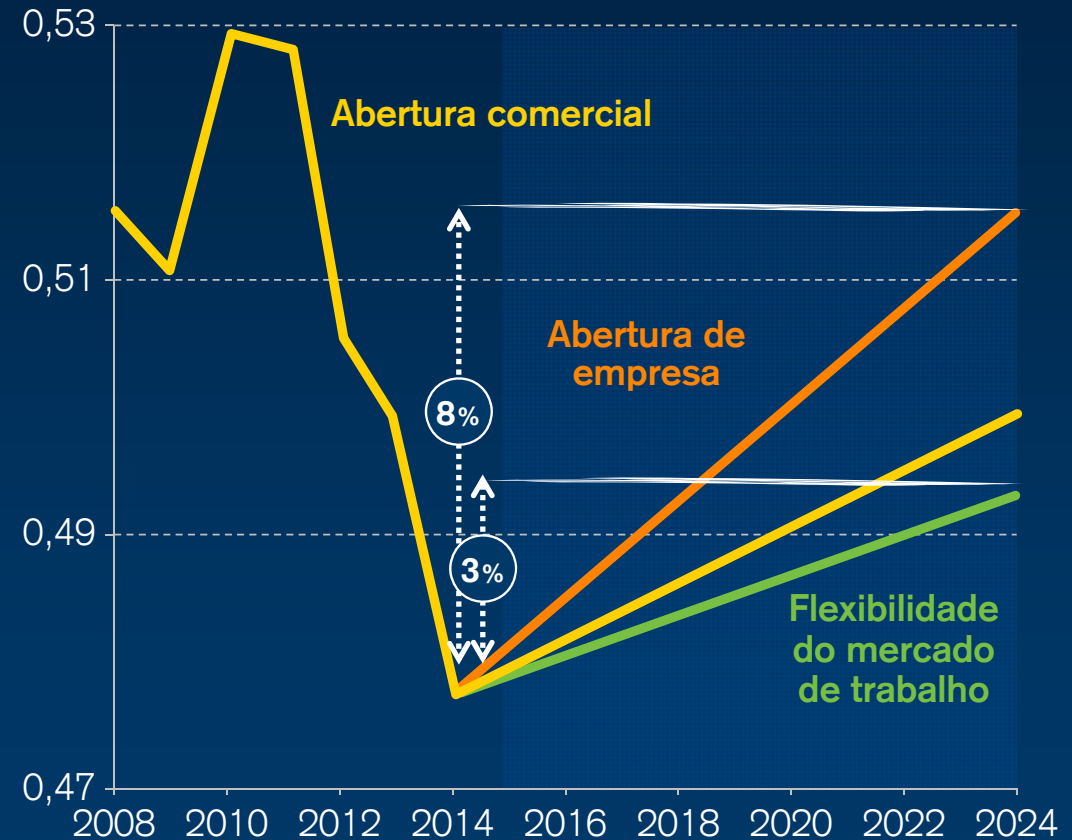


# Reformas elevariam a eficiência da economia brasileira

**Trajetórias simuladas para alguns determinantes da PTF (distância para a fronteira)**



**Simulações para a dinâmica da PTF relativa (EUA = 1)**







## Consequências da crise fiscal

**Menor  
taxa de  
investimento**

**Taxa de  
desemprego  
permanecerá  
em patamar  
mais elevado**

**Crescimento  
do PIB reduzido  
nos próximos  
anos**



# Senado Federal

Comissão de Assuntos Econômicos – CAE  
Audiência Pública Interativa

20 de setembro de 2017

## Brasil: Crise fiscal e seus efeitos

Nilson Teixeira, economista-chefe – Credit Suisse (Brasil)