

APRESENTAÇÃO À

Comissão de Constituição de Justiça do Senado Federal sobre Proposta de Emenda à Constituição nº 241-A, de 2016, do Poder Executivo, que “altera o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para instituir o novo regime fiscal” (**Novo Regime Fiscal**)

Samuel de Abreu Pessoa

8 de novembro de 2016

PLANO DA APRESENTAÇÃO

- **Problema estrutural das finanças públicas**
- **Natureza da desaceleração econômica no primeiro mandato da presidente Dilma**
- **Agravamento da crise no segundo semestre de 2014**
- **Economia política brasileira e estratégia da PEC**
- **A PEC e o gasto social**
- **Considerações finais**

PROBLEMA ESTRUTURAL DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Taxas anualizadas de crescimento real (%)

Discriminação Variação % Constantes	1998 - 2010	2011 - 2014	2014	2015
RECEITA TOTAL	6,8	2,4	-0,9	-4,0
RECEITA LÍQUIDA RECORRENTE	6,3	2,8	1,0	-2,0
DESPESA TOTAL	6,5	5,6	6,5	-0,8
PIB	3,2	2,2	0,1	-3,8

Fonte: MF/STN; BCB. Elaboração FGV/IBRE

NATUREZA DA DESACELERAÇÃO ECONÔMICA DILMA I

- Na virada de Lula II para Dilma I a economia crescia a 3,5% ao ano
- Em 2014 o crescimento foi de 0,1%
- A desaceleração ocorreu concomitantemente com os seguintes fenômenos:
 - A taxa de crescimento da demanda (consumo e investimento) sempre esteve acima da taxa de crescimento da produção
 - Juros reais elevados
 - Inflação pressionada apesar do congelamento dos preços administrados
 - Piora continuada do déficit externo, até US\$104 bilhões de déficit em 2014
 - Piora continuada do déficit público primário até o déficit de 1,5% do PIB (ou R\$90 bilhões a preços de hoje)
 - Continuada queda da taxa de desemprego com salários subindo além da produtividade
- **TODOS SÃO SINAIS DE QUE A PRODUTIVIDADE DA ECONOMIA DESPENCOU**

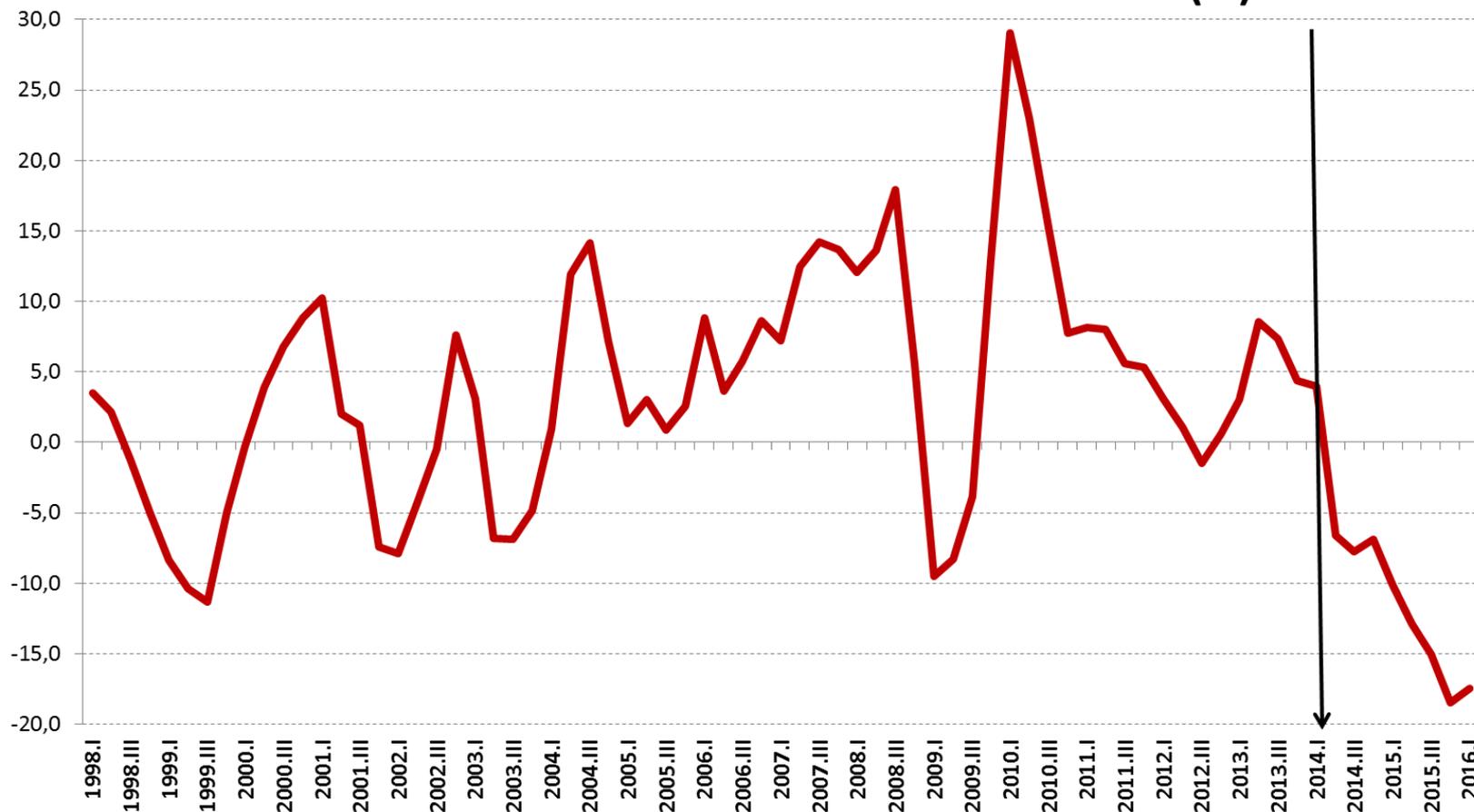
NATUREZA DA DESACELERAÇÃO ECONÔMICA DILMA I

Taxas anualizadas de crescimento do produto real (%) – Fonte: FMI

	1985-1994	1995-2002	2003-2010	2011-2014	2011-2016
Mundo	3,3	3,5	4,2	3,6	3,5
A.L. ex Brasil	3,0	2,1	4,1	3,5	3,1
Brasil	2,8	2,4	4,0	2,2	0,3
Termos de troca - Brasil	82	100	102	121	117

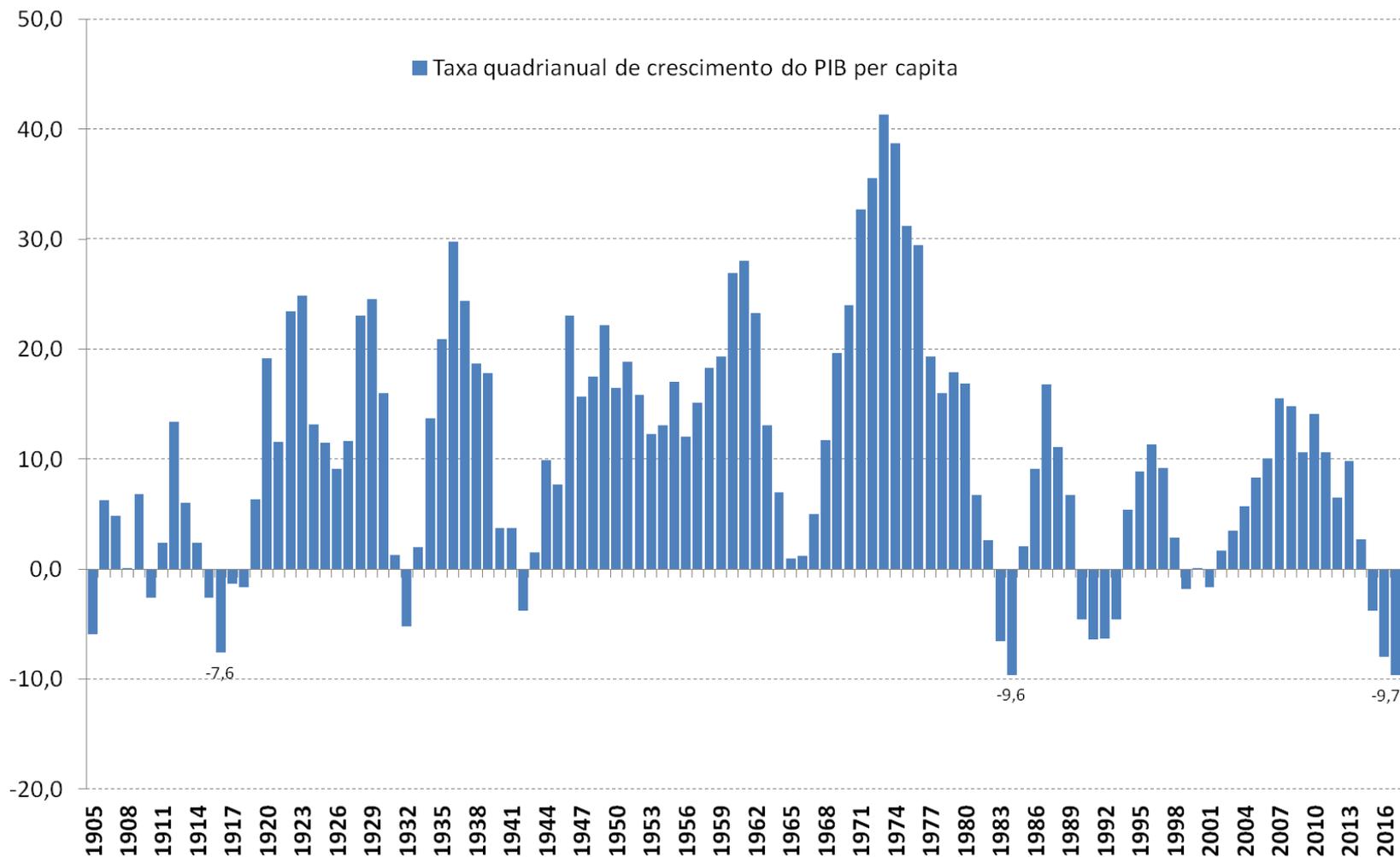
AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

TAXA REAL DE CRESCIMENTO DO INVESTIMENTO Trimestre ante mesmo trimestre ano anterior (%)



AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

Pior crise dos últimos 120 anos



AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

- Segundo nossas previsões a renda per capita no quadriênio 2014-2017 recuará 9,7%
- O pior quadriênio anterior desde 1900 foi o quadriênio 1981-1984 quando a renda per capita recuou 9,6%
- Competição macabra

- **POR QUE MOTIVO O INVESTIMENTO DESPENCOU? DOIS MOTIVOS**
 - Esgotamento de diversos programas da NME
 - A NME tinha como pressuposto que a capacidade financeira do Estado Brasileiro – Tesouro, Bancos Públicos e Estatais – era ilimitada
 - Suposto parecido tinham os militares na segunda metade da década de 70 com relação à capacidade de financiamento externo dos projetos do II PND
 - Exaustão do modelo da NME:
 - A Petro em sete anos multiplicou sua dívida por 4-5 (depende do câmbio) e sua produção de petróleo subiu menos de 25%: o investimento da Petro chegou a representar 10% do investimento do país!
 - A indústria naval quebrou pois não é possível eternamente o BNDES financiar compra de navios pelo dobro ou triplo do preço internacional
 - Mesmo argumento vale para MCMV
 - Indústria automobilística: sobreinvestimento nos anos da NME

AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

- **POR QUE MOTIVO O INVESTIMENTO DESPENCOU? DOIS MOTIVOS**
 - Expectativas
 - Em 2014 o déficit primário divulgado foi de 0,6% do PIB (despedalado deu 1,5% do PIB)
 - A dívida pública era de 60% do PIB
 - A razão dívida-PIB cresce, em condições normais, a 4% ao ano (4% sobre uma base de 60% do PIB resultado 2,4% do PIB)
 - O buraco fiscal era de 3% do PIB ($2,4+0,6$) e 3,9% despedalando o primário de 2014 ($1,5+2,4$)
 - Dívida cresce como bola de neve: a sociedade não consegue resolver seu conflito distributivo de forma civilizada

AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

- **TERIA SIDO O ENDIVIDAMENTO?**
- O endividamento cresceu, apesar da queda da rentabilidade, pois o custo do investimento (BNDES) caiu muito
 - O Tesouro emprestou 10% do PIB ao BNDES
 - Houve troca de fontes próprias de financiamento por dívida barata
- Adicionalmente, não há sinais de que o endividamento externo das empresas seja excessivo
 - A posição em janeiro de 2016 das empresas excluindo Petro e Vale era de dívida externa de 4,3% do PIB, para exportações líquidas, também excluindo Vale e Petro de 7% do PIB

AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

- **TERIA SIDO O AJUSTE FISCAL DE JOAQUIM LEVY?**
- O impulso fiscal em 2015 foi de -1% do PIB
- O PIB caiu em relação ao valor de 2014 3,8%
- O multiplicador fiscal teria que ser de 4
- Não faz sentido em economias como a Brasileira: juros reais elevados e inflação elevada
- Para piorar em 2014 houve impulso fiscal positivo de 2% do PIB
- O impacto sobre 15 do impulso positivo em 14 é maior do que o impacto sobre 15 da contração fiscal de 15: a política fiscal sobre 15 foi expansionista!
- A tese do austericídio – razoável para os países da periferia europeia – é sem sentido para o Brasil
- De fato, vimos que o agravamento da crise começou no início de 2014
- Adicionalmente a inflação ainda encontra-se muito elevada principalmente a inflação de preços livres

AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

A pobreza da tese de austericídio em 2015 para o Brasil

	Média Anual			
	juro real		Imp. Fiscal	Cresc. PIB
	<i>swap</i>	<i>selic</i>		
2001	15,5	14,3		1,4
2002	18,4	13,2		3,1
2003	14,3	15,4	-1,4	1,1
2004	11,2	10,5	0,3	5,8
2005	13,1	14,1	-0,3	3,2
2006	10,0	10,8	0,4	4,0
2007	7,7	8,2	0,5	6,1
2008	8,7	7,6	0,1	5,1
2009	5,6	5,6	0,3	-0,1
2010	6,4	5,1	0,8	7,5
2011	6,2	6,3	-0,5	3,9
2012	2,5	3,0	0,8	1,9
2013	3,4	2,6	1,3	3,0
2014	5,4	4,8	2,2	0,1
2015	8,1	7,3	-1,1	-3,8
2016	7,5	8,2		-3,4

2016: juro real = média até setembro; PIB = projeção IBRE/FGV.

AGRAVAMENTO DA CRISE 2014

- A crise brasileira segue do reconhecimento pelos agentes econômicos que temos um problema de solvência
- Dívida que cresce tal qual bola de neve impossibilita o cálculo empresarial, e, portanto, produz forte queda do investimento
- Se nada for feito a inflação retornará e retornaremos aos anos 80 e 90
 - Vale lembrar que a inflação na Argentina roda na casa de 35-40%
 - E o governo tem tido muito dificuldade em lutar contra a inflação

- A enorme dificuldade de um ajuste fiscal:
 - Lógica da ação coletiva
- A PEC inverte a lógica ao disciplinar nosso conflito distributivo
- Por que não é eficaz iniciar o ajuste por meio de um aumento da carga tributária?
 - Dois motivos:
 - Desequilíbrio estrutural e crescente: aumento da carga posterga mas não resolve, e, portanto, não vira as expectativas
 - Problema inflacionário

A PEC E O CUSTO FISCAL DA DÍVIDA PÚBLICA

- A deterioração fiscal aumentou muito o custo de rolagem da dívida pública. A perspectiva de aprovação da PEC já reduziu o custo de um papel pré fixado para 2023 de 1,6 ponto percentual ao ano
- Estudos que simularam “para trás” como evoluiria o gasto público se a PEC tivesse sido adotada nos últimos anos não consideram o impacto da PEC sobre a economia de juros
- Não consideram também o impacto da PEC sobre o crescimento econômico
- Se a PEC tivesse sido adotada nas últimas décadas o gasto com saúde e educação hoje seriam muito maiores

O CUSTO DE JUROS DA DÍVIDA PÚBLICA

- A dívida pública no Brasil é cara pois os juros reais são elevados
- Os juros reais são elevados pois a taxa de poupança é muito baixa e não cresce em episódios de aceleração do crescimento
- No entanto o custo de rolagem da dívida pública é muito menor do que se imagina pois boa parte dos juros pagos pelo governo corresponde à correção monetária
 - Para uma dívida de 4,9 trilhões e juros de 15% ao ano o custo de rolagem será de 735 bilhões sendo que se a inflação for de 10% ao ano 490 bilhões referem-se à correção monetária
 - Os juros reais pagos serão de 245 bilhões, sendo que 73,5 bilhões referem-se ao IR sobre a correção monetária
 - Juros reais pagos líquidos de IR sobre a correção monetária serão de 171,5 bilhões

A PEC E O GASTO SOCIAL

- Há uma preocupação que a PEC reduza o gasto per capita com saúde e educação
- Vale lembrar que nos últimos dez anos o gasto per capita com saúde cresceu 40% e com educação 100%
 - Não houve melhor de qualidade equivalente
 - Precisamos adotar a agenda da qualidade e a PEC é um poderoso instrumento para essa agenda
- Adicionalmente, como vimos até 2017 o PIB per capita cairá pouco menos de 10%. Levará anos para que recuperemos os níveis de 2013
- Assim:
 - 10 anos que é o prazo de validade da PEC é adequado e talvez até pouco
 - Como proporção do PIB per capita o gasto com saúde e educação subiu muito pois o PIB caiu e boa parcela da queda do PIB é permanente

CONSIDERAÇÕES FINAIS

- É necessário lembrar que o primeiro resultado da constituição de 1988 foi a hiperinflação brasileira
- A melhora social somente começou a ocorrer quando estabilizamos a economia em seguida ao plano Real
- A PEC visa recuperar a capacidade fiscal do Estado brasileiro para que nós não percamos o que construímos até aqui
- Muito daqueles que hoje são contrários à PEC são os mesmos que foram contrários ao plano Real e à LRF