

**Audiência pública na Comissão de Assuntos Econômicos
(CAE) do Senado Federal**

Crise econômica, regras fiscais e dívida pública

Felipe Salto

Diretor-Executivo da IFI

Brasília, 23 de novembro de 2017

1. Contexto econômico e fiscal
2. Regras fiscais
3. Resto do mundo e conclusões

** Todas as análises e avaliações aqui apresentadas são diagnósticos, mormente baseados nos trabalhos publicados pela Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, em sua página eletrônica (<https://www12.senado.leg.br/ifi>); e não representam opinião, juízo de valor ou recomendação de política pública.*

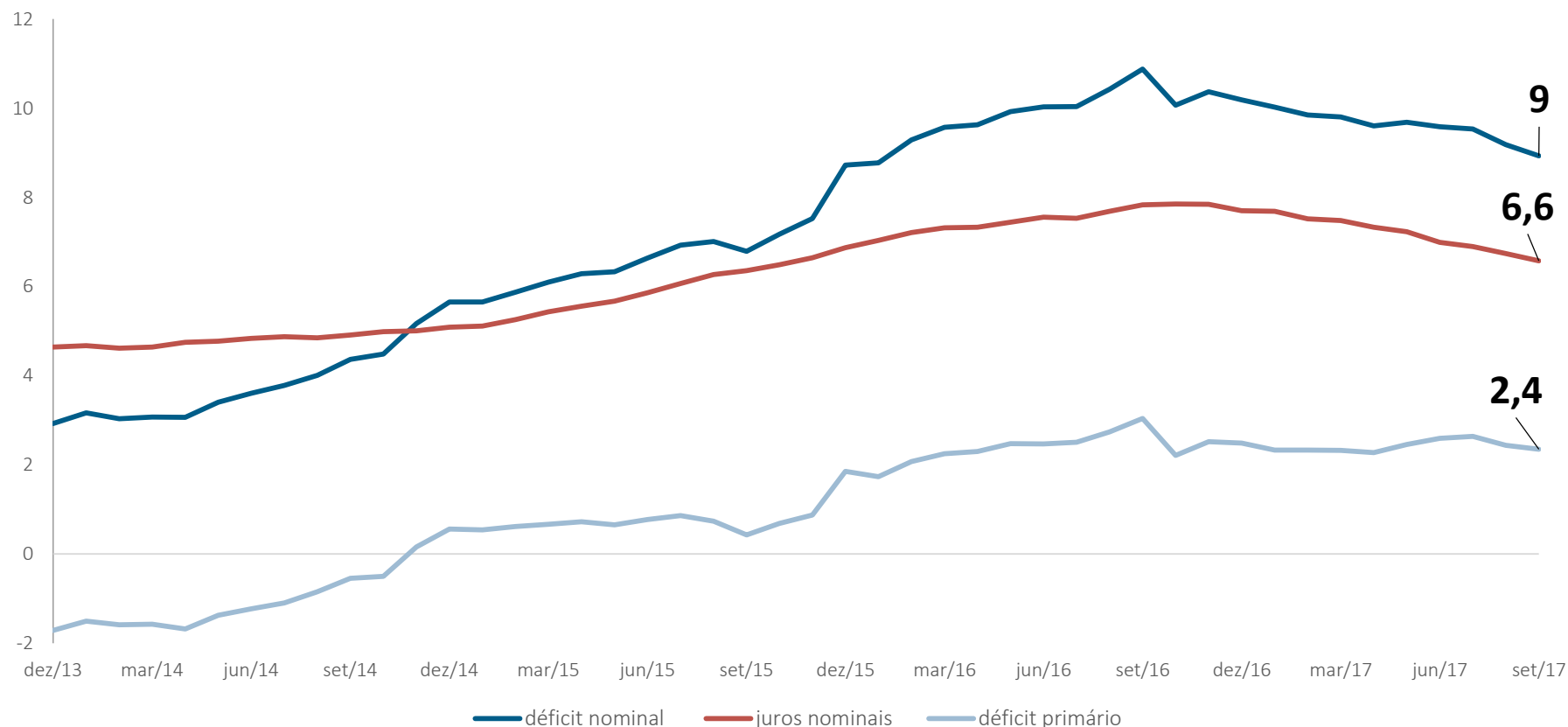
1. Brasil já passou por **importante avanço institucional**, na área de contas públicas, nos últimos trinta anos
2. Teto de gastos é inovação, mas exigirá mudanças estruturais profundas no **gasto obrigatório**
3. Lei de Responsabilidade Fiscal produziu bons resultados, sobretudo em **âmbito subnacional**
4. Não há “bala de prata” para resolver a questão fiscal; será preciso combinar um **conjunto de medidas**

Contexto econômico e ajuste fiscal

Déficit público: primário, juros e nominal

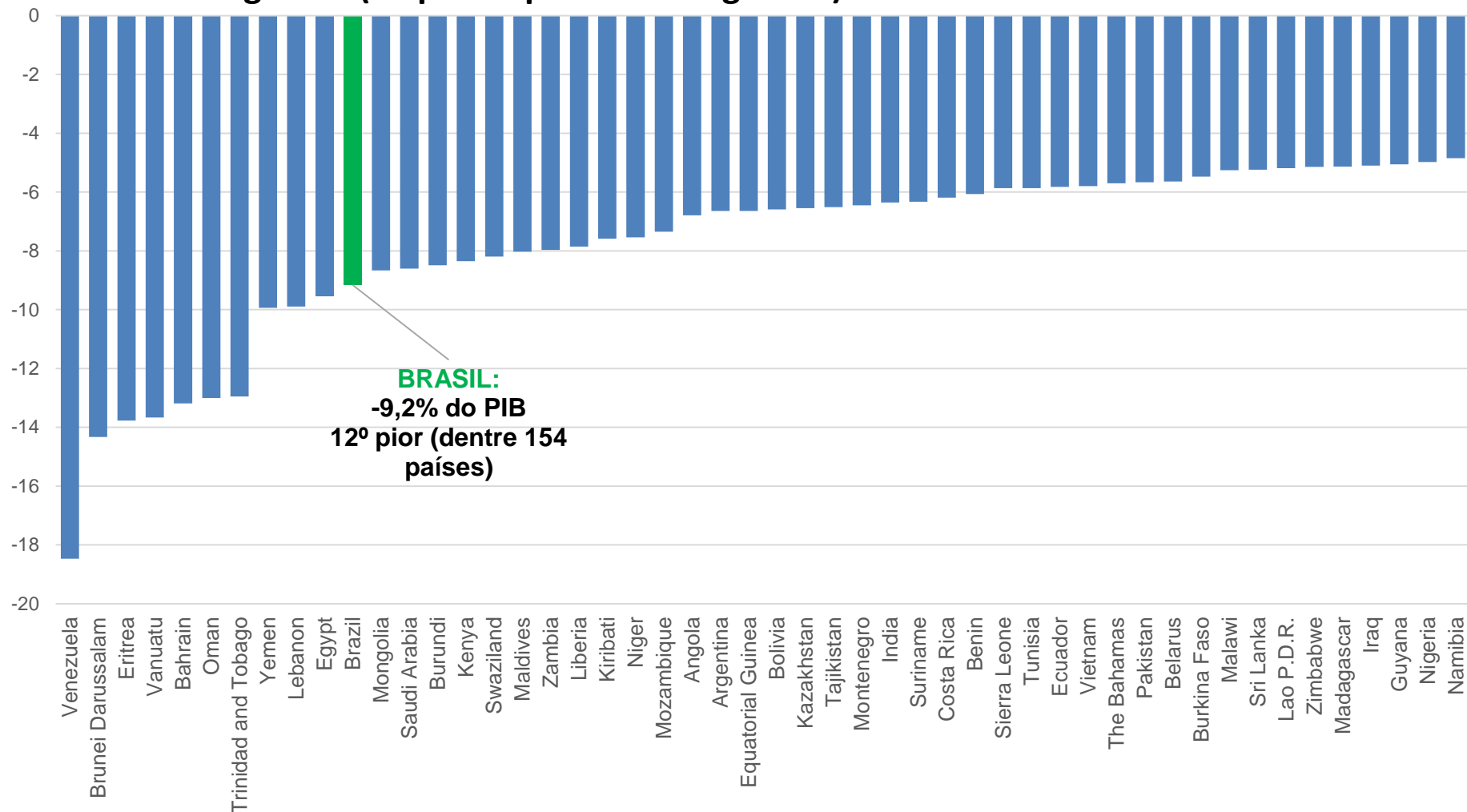
- Juros da dívida pública caem, mas déficit primário mantém-se elevado.

Resultados fiscais - % do PIB, acumulado em doze meses



Resultado fiscal em perspectiva

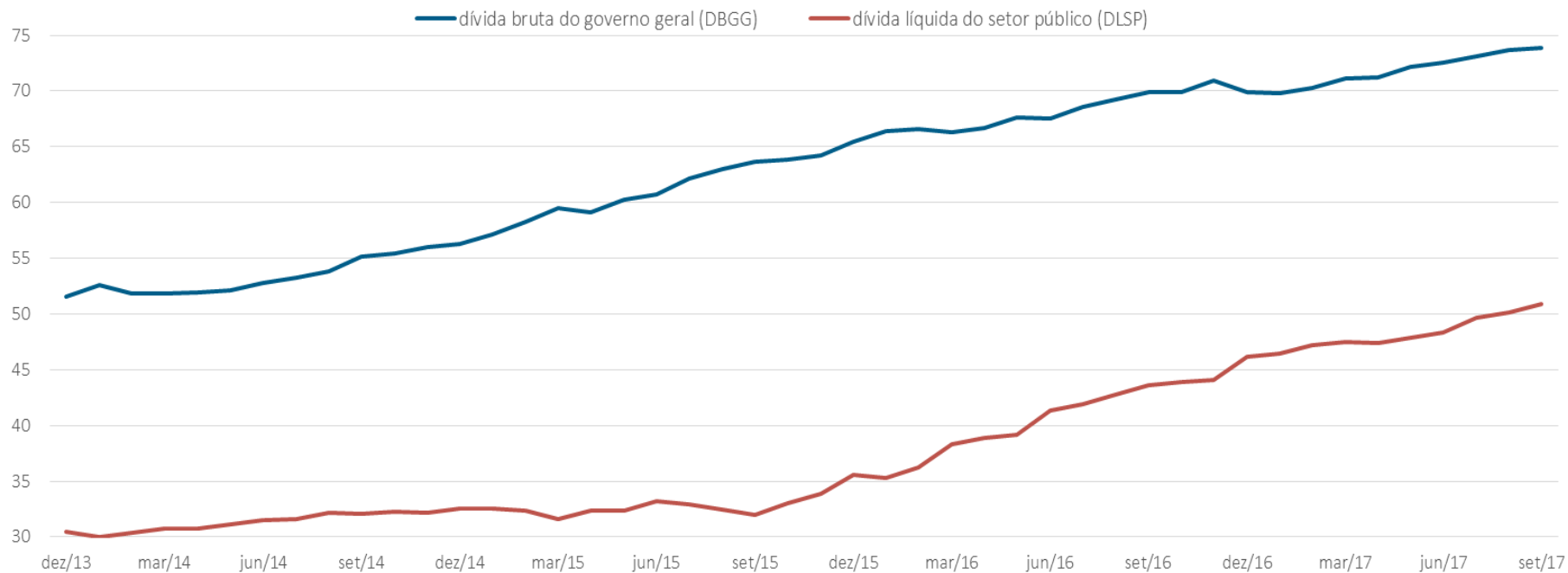
Resultado nominal do Brasil é o 12º pior para uma amostra de 154 países emergentes (50 piores plotados no gráfico)



Dívida Pública

- Dívida pública mantém firme trajetória de expansão.

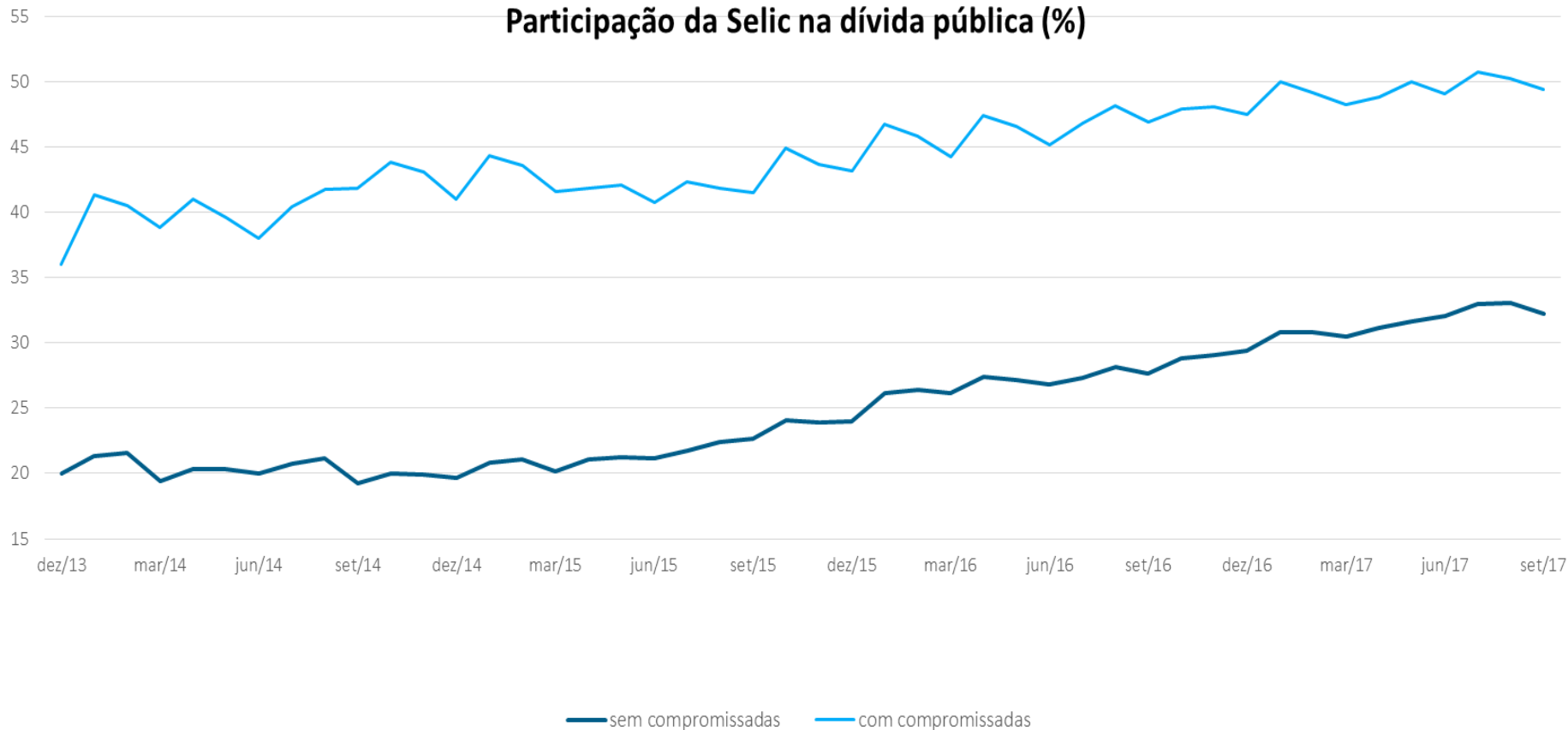
Dívida pública (% PIB)



Dívida Pública

- Participação da Selic na dívida pública aumenta bastante com as compromissadas.

Participação da Selic na dívida pública (%)

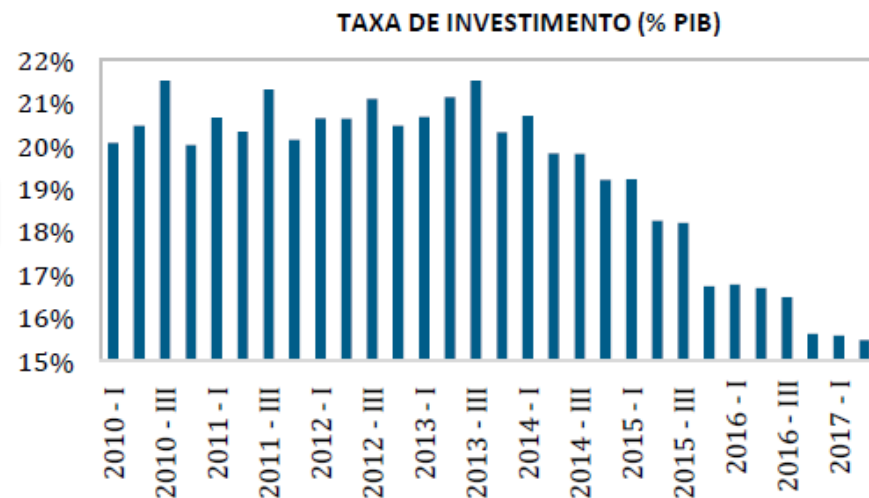


Quadro geral: hiato e investimentos



O hiato do produto negativo em 5,5% dá a dimensão da crise econômica em que o país continua mergulhado. A recuperação já se iniciou, mas será lenta e gradual.

Os investimentos estão no menor nível da série histórica: 15,5% do PIB.



Fonte: IFI.

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Quadro geral: contas externas

Dívida externa por vencimento

Posição em dezembro de 2016 - US\$ milhões

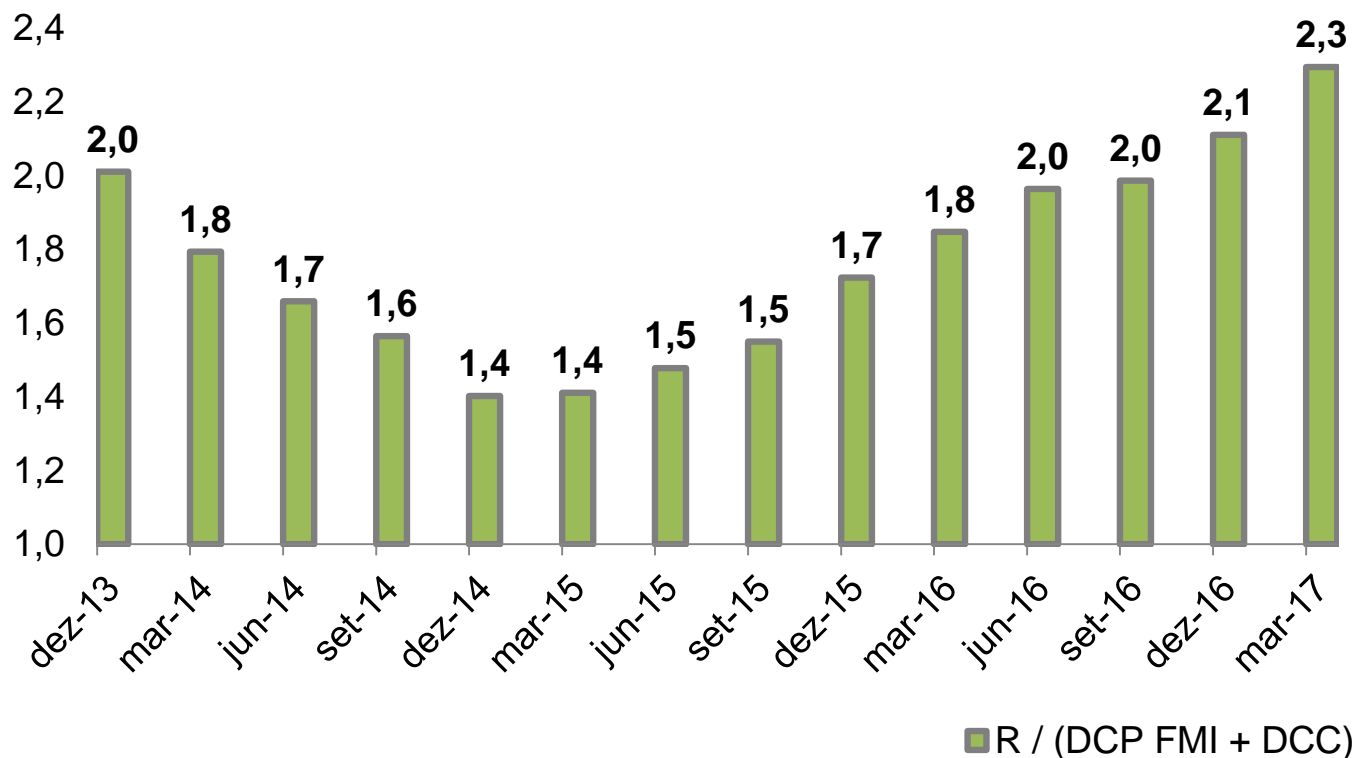
Dívida externa (A = B+C)	321.297,4
Dívida externa de curto prazo (B)	56.327,4
Dívida externa de longo prazo (C)	264.970,0
Vencimento em 2017 (D)	54.812,9
Dívida externa a vencer em até doze meses (E = B+D)	111.140,3
Operações intercompanhia (F = G+H)	222.344,1
curto prazo (G)	38.617,9
longo prazo (H)	183.726,2
Dívida externa mais Operações (A+F)	543.641,5
curto prazo (B+G)	94.945,3
longo prazo (C+H)	448.696,2
Total da dívida externa a vencer em até doze meses (E+G)	149.758,3

**Dívida externa a
vencer em doze
meses: US\$ 150
bilhões, contra
reservas de US\$
365 bilhões**

Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Quadro geral: contas externas

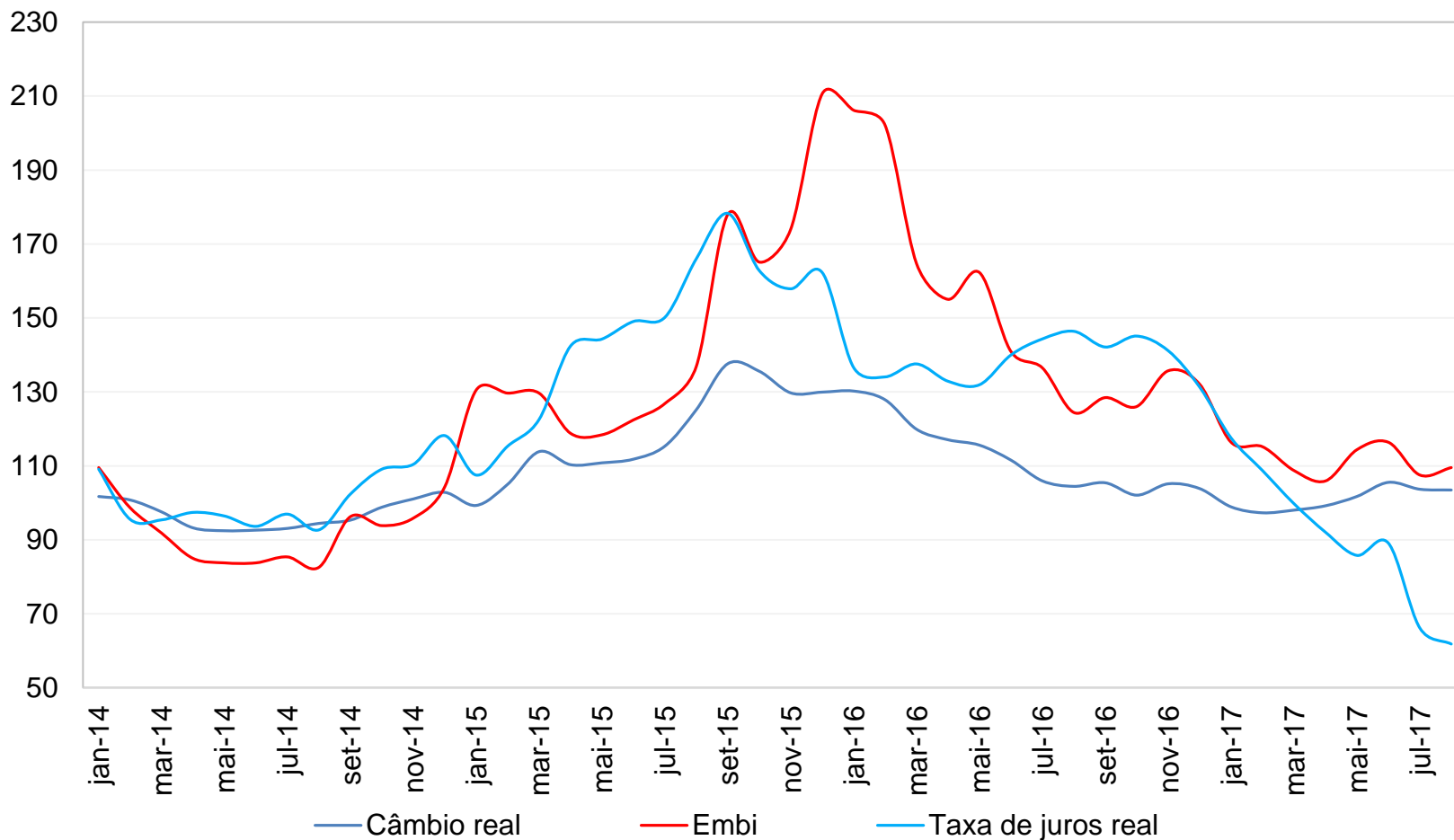
Reservas (R) em relação à dívida externa de curto prazo (DCP) e ao déficit/superávit das transações em conta corrente (DCC)



Fonte: IFI.

Câmbio e juros

GRÁFICO 3. CAMBIO REAL, JURO REAL E PRÊMIO DE RISCO (EMBI): NÚMERO-ÍNDICE - 1º TRIMESTRE DE 2014=100



Fonte: BCB, Ipeadata e IFI. Elaboração: IFI.

Cenários atualizados para todos os parâmetros macroeconômicos

TABELA 6. PROJEÇÕES DAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS

Cenário 1	2014	2015	2016	2017	2018	Média 2019-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	6.001	6.267	6.509	6.946	10.473
PIB - Crescimento real	0,50	-3,77	-3,59	0,7	2,3	2,0
IPCA	6,41	10,67	6,29	3,1	4,3	4,0
Ocupação (crescimento %)	1,49	0,03	-1,91	0,0	1,4	1,0
Massa salarial (crescimento %)	2,91	-0,18	-3,28	2,5	2,3	2,0
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,2	3,3	3,5
Juro real	5,02	3,23	7,02	3,8	2,6	4,3
Selic - final de período	11,75	14,25	13,75	7,0	7,0	8,5
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	270	300	300
Cenário 2	2014	2015	2016	2017	2018	Média 2019-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	6.001	6.267	6.516	6.990	11.012
PIB - Crescimento real	0,50	-3,77	-3,59	0,9	3,1	3,0
IPCA	6,41	10,67	6,29	3,1	4,1	3,7
Ocupação (crescimento %)	1,49	0,03	-1,91	0,3	1,6	1,1
Massa salarial (crescimento %)	2,91	-0,18	-3,28	3,0	3,1	3,0
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,1	3,0	3,1
Juro real	5,02	3,23	7,02	3,3	2,3	3,2
Selic - final de período	11,75	14,25	13,75	6,5	6,5	7,0
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	200	200	200
Cenário 3	2014	2015	2016	2017	2018	Média 2019-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	6.001	6.267	6.493	6.845	10.744
PIB - Crescimento real	0,50	-3,77	-3,59	0,3	0,4	1,0
IPCA	6,41	10,67	6,29	3,3	5,0	5,8
Ocupação (crescimento %)	1,49	0,03	-1,91	-0,5	0,5	0,7
Massa salarial (crescimento %)	2,91	-0,18	-3,28	0,8	0,4	1,0
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,3	3,8	4,4
Juro real	5,02	3,23	7,02	4,1	4,3	5,9
Selic - final de período	11,75	14,25	13,75	7,5	9,5	12,0
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	450	450	450

Fonte: IBGE, BCB, Ipeadata e IFI. Elaboração e projeções: IFI.

O peso das receitas não recorrentes

TABELA 7: VOLUME E COMPOSIÇÃO DAS RECEITAS EXTRAORDINÁRIAS (OU NÃO RECORRENTES) DA IFI E ESTIMATIVA APROXIMADA PARA AS DISTINTAS FASES DO PROCESSO ORÇAMENTÁRIO (R\$ MILHÕES)

Discriminação	2017									
	LOA	Relat. 1º Bim.	Decreto 9.018/17	Decreto 9.062/17	Decreto 9.113/17	Decreto 9.164/17	IFI Fev/17	IFI Ago/17	IFI Out/17	Realizado até Agosto
TOTAL	83.444	50.207	61.507	76.366	88.972	82.224	71.920	70.292	74.628	28.991
1. Edições Passadas de Refis	18.600	15.245	15.245	12.138	17.900	14.883	15.549	12.569	12.569	8.646
1.1 Refis 2009							5.762	5.463	5.463	3.728
1.2 Refis 2013	18.600	15.245	15.245	12.138	17.900	14.883	3.205	3.108	3.108	2.093
1.3 Refis 2014							6.582	3.998	3.998	2.825
2. Novas edições de Refis	10.000	8.000	8.000	18.900	16.848	11.400	10.000	10.394	10.460	5.448
2.1 Refis de Dívidas Tributárias (MP 783/17): PRT/PERT	10.000	8.000	8.000	13.300	11.248	8.800	10.000	4.794	7.860	5.448
2.2 Refis de Dívidas Não Tributárias (MP 780/17)	0	0	0	3.400	3.400	1.500	0	3.400	1.500	nd
2.3 Refis Previdenciário (MP 778/17)	0	0	0	2.200	2.200	1.100	0	2.200	1.100	nd
3. Colateral por Venda de Ativos	11.800	0	0	0	0	0	8.871	1.800	1.800	1.800
3.1 IPO da Caixa Seguridade		nd	nd	nd	nd	nd	3.150	0	0	0
3.2 IPO do Irb		nd	nd	nd	nd	nd	1.800	1.800	1.800	1.800
3.3 IPO da Br Distribuidora	11.800	nd	nd	nd	nd	nd	3.921	0	0	0
3.4 Lotex		nd	nd	nd	nd	nd	0	0	0	0
4. Outras Receitas	43.044	26.962	38.262	45.328	54.224	55.941	37.500	45.529	49.799	13.097
4.1. Repatriação Bruta (RERCT)	13.200	13.200	13.200	13.200	4.467	4.467	10.000	1.615	1.615	1.615
4.2. Operação com Ativos	5.881	2.956	2.956	2.976	2.771	3.241	3.500	2.771	2.771	698
4.3. Concessões e Permissões	23.963	10.806	20.906	27.952	25.686	28.633	24.000	21.044	27.014	4.783
4.4. IOF Cooperativas	0	0	1.200	1.200	1.200	1.200	0	0	0	nd
4.5. Precatórios (saques)	0	0	0	0	10.200	8.500	0	10.200	8.500	6.000
4.6. PIS/Cofins sobre Combustíveis	0	0	0	0	9.900	9.900	0	9.900	9.900	nd

Fonte: Tesouro Nacional e Ministério do Planejamento. Elaboração: IFI.

Corte orçamentário – 2017

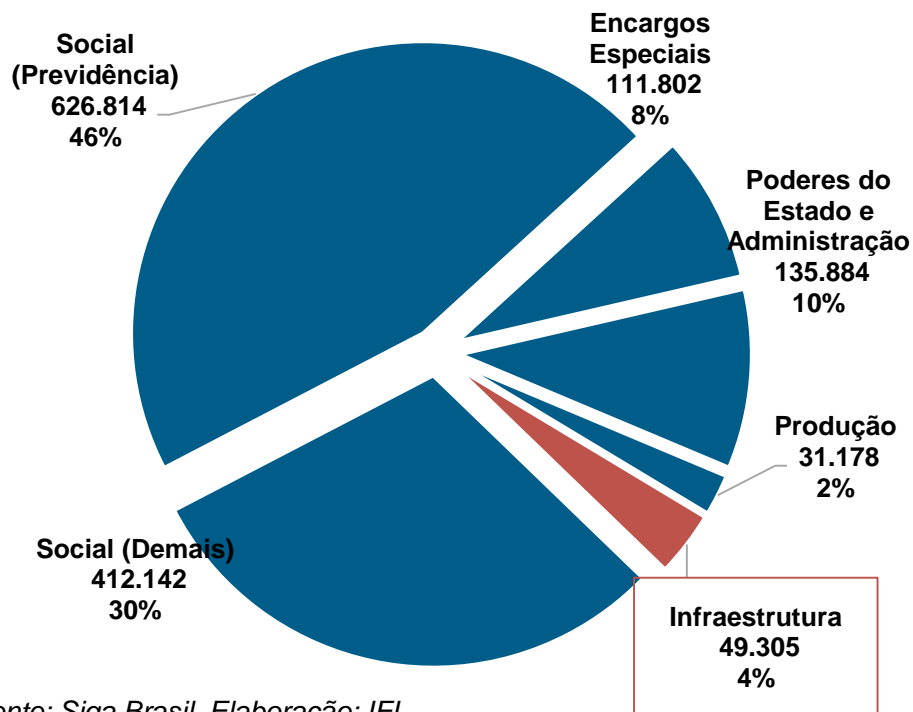
Execução das despesas discricionárias de janeiro a agosto (R\$ milhões, preços de set/2017)

PODER/ÓRGÃO	2016 (A)	2017 (B)	Var. (B-A)	Var. %
PODER EXECUTIVO	59.896	40.929	-18.967	-32%
MINISTÉRIO DAS CIDADES	7.584	3.944	-3.640	-48%
MINISTÉRIO DOS TRANSPORTES, PORTOS E AVIAÇÃO CIVIL	10.437	6.996	-3.440	-33%
MINISTÉRIO DA DEFESA	8.813	5.997	-2.817	-32%
MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO SOCIAL E AGRÁRIO	3.906	2.529	-1.377	-35%
MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA	1.412	303	-1.110	-79%
MINISTÉRIO DA CIÊNCIA, TECNOLOGIA, INOVAÇÕES E COMUNICAÇÕES	3.725	2.645	-1.080	-29%
MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO	5.608	4.645	-963	-17%
MINISTÉRIO DA INTEGRAÇÃO NACIONAL	3.107	2.421	-686	-22%
MINISTÉRIO DO ESPORTE	1.013	372	-641	-63%
DEMAIS	14.291	11.077	-3.214	-22%
PODER LEGISLATIVO	805	672	-133	-17%
PODER JUDICIÁRIO	3.555	3.024	-531	-15%
MINISTÉRIO PÚBLICO DA UNIÃO	777	613	-164	-21%
DEFENSORIA PÚBLICA DA UNIÃO	0,07	0,03	-0,04	-63%
TOTAL GERAL	65.033	45.238	-19.795	-30%

Queda na execução de despesas primárias é expressiva e generalizada

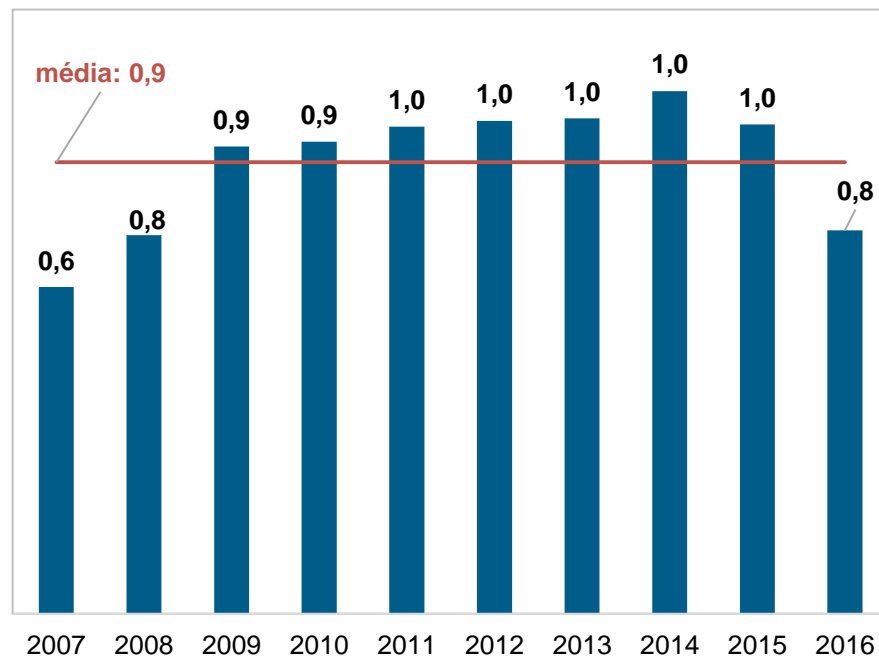
PAC: ↓ 45%

GRÁFICO 11. GASTO PÚBLICO FEDERAL POR ÁREA
(2016, EM R\$ BILHÕES E % DO TOTAL, A PREÇOS DE AGO/17)



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

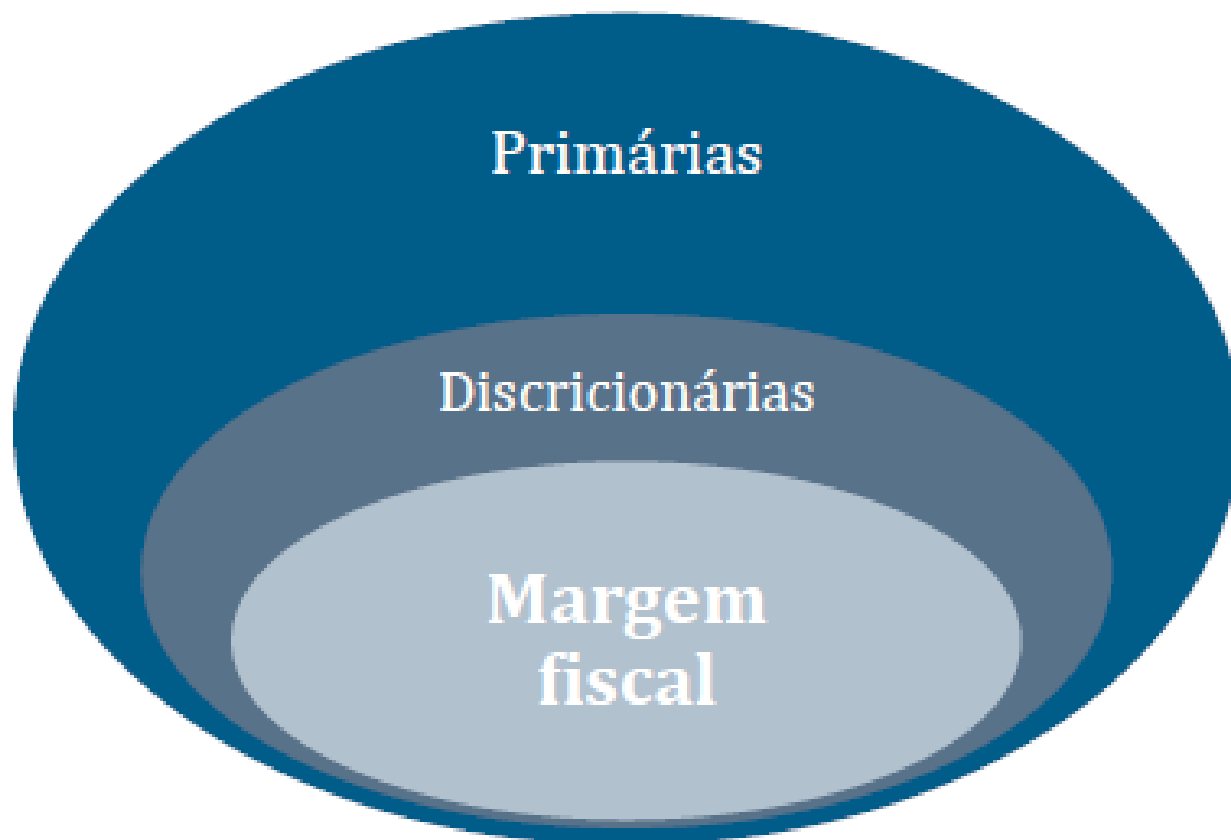
GRÁFICO 12. GASTOS COM INFRAESTRUTURA
(% DO PIB)



Regras fiscais

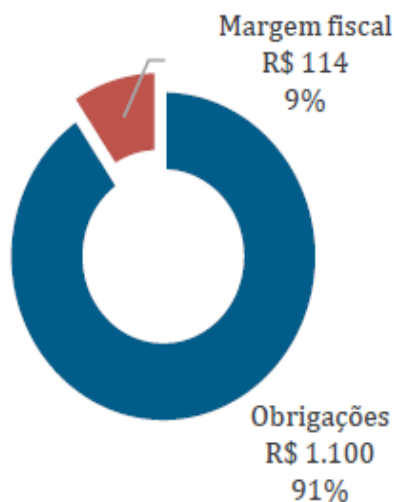
- **Brasil combina duas regras fiscais principais:**
 - *Metas para o resultado primário*
 - *Teto para os gastos primários*
- **As metas para o primário produziram forte redução da dívida líquida/PIB e controle da dívida bruta/PIB**
- **A Lei de Responsabilidade Fiscal (lei complementar nº 101/2000) foi um marco institucional, mas seu espírito não está plenamente disseminado (LRF foi efetiva para os estados)**
- **Outros avanços devem ser destacados:**
 - *Criação da Secretaria do Tesouro Nacional*
 - *Fim da Conta de Movimento entre BB e Bacen*
 - *Extinção do Orçamento Monetário e das funções de fomento do Bacen*
 - *Transferência da gestão da dívida do Bacen à Fazenda*
 - *Fechamento/venda dos bancos estaduais*

Margem fiscal e projeções para o teto

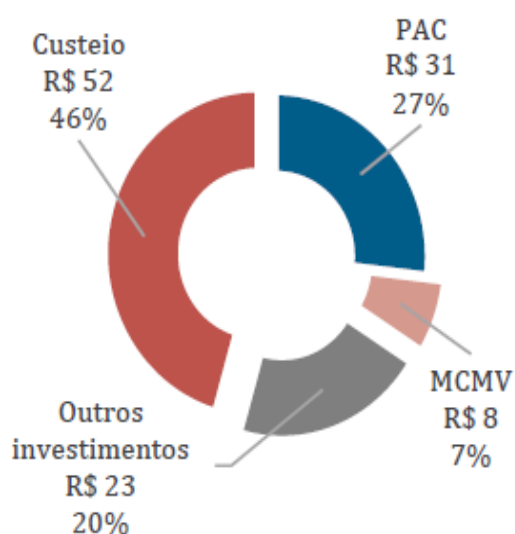


Estimativa da IFI para a Margem Fiscal (ano de 2016)

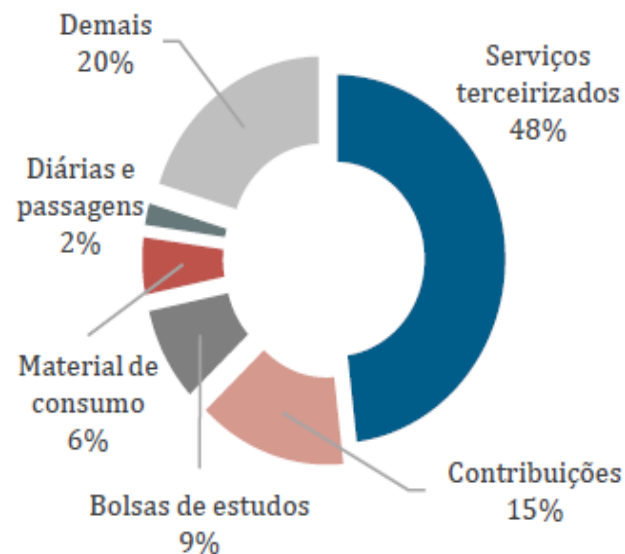
Despesas sujeitas ao teto



Margem Fiscal



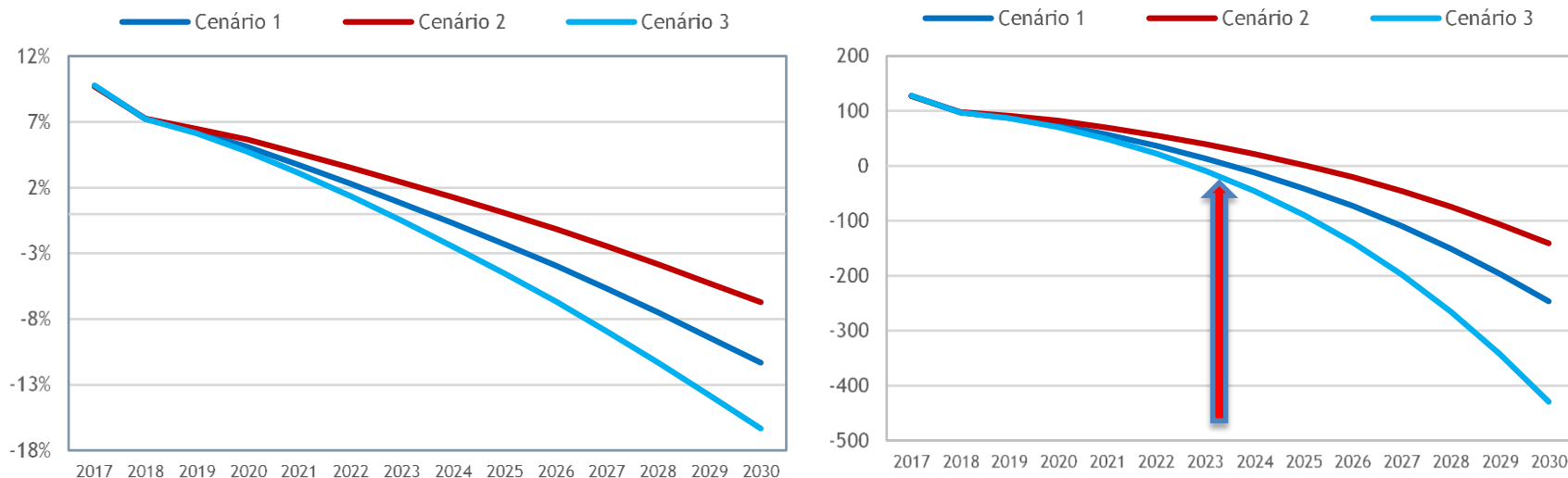
Margem Fiscal - Custeio



Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Margem fiscal para os cenários 1, 2 e 3

GRÁFICO 7. DISTINTOS CENÁRIOS PARA EVOLUÇÃO DA MARGEM FISCAL (% DAS DESPESAS SUJEITAS AO TETO DE GASTOS E R\$ BILHÕES)

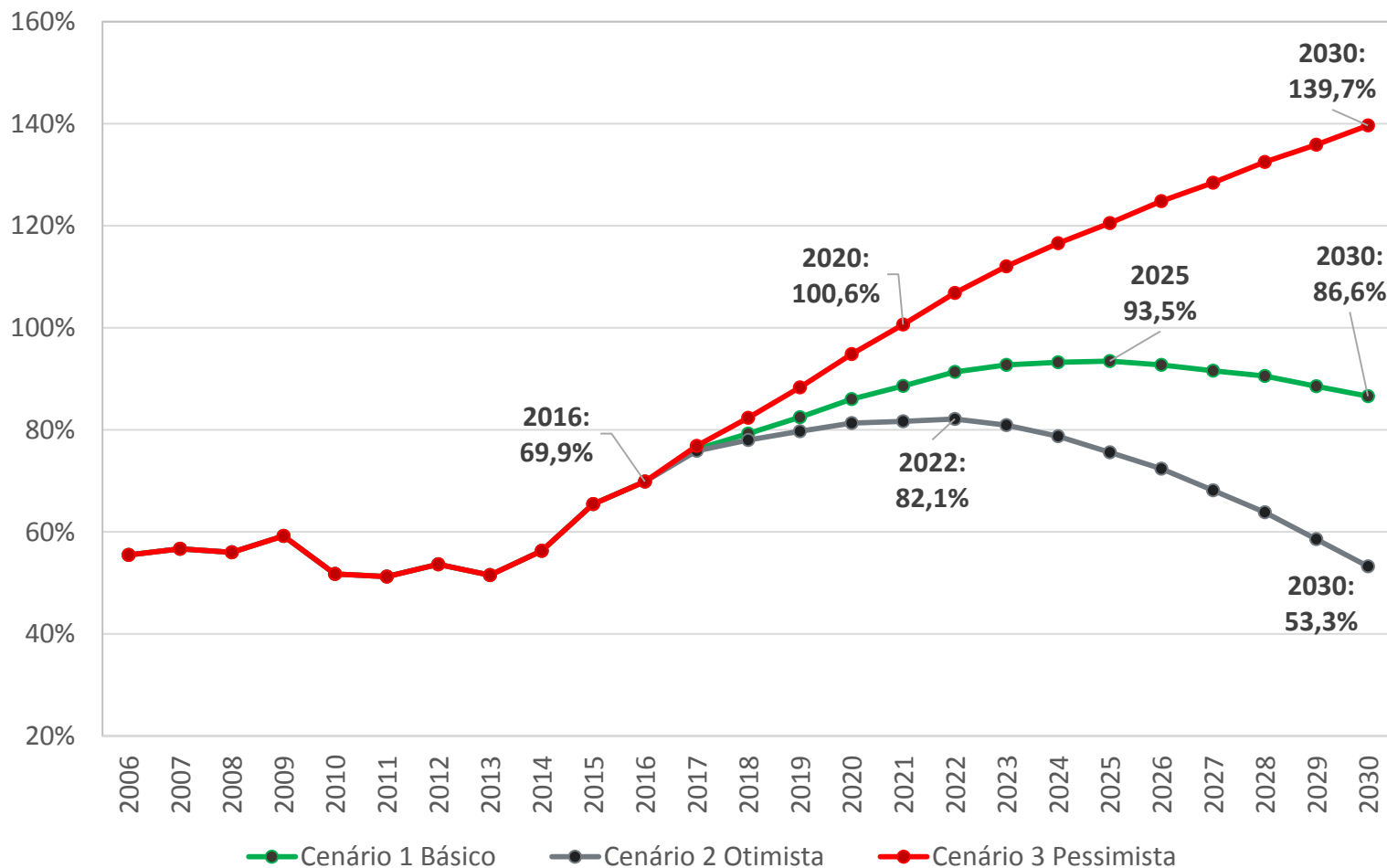


Fonte: Tesouro Nacional, MDS e Siga Brasil

Elaboração: IFI

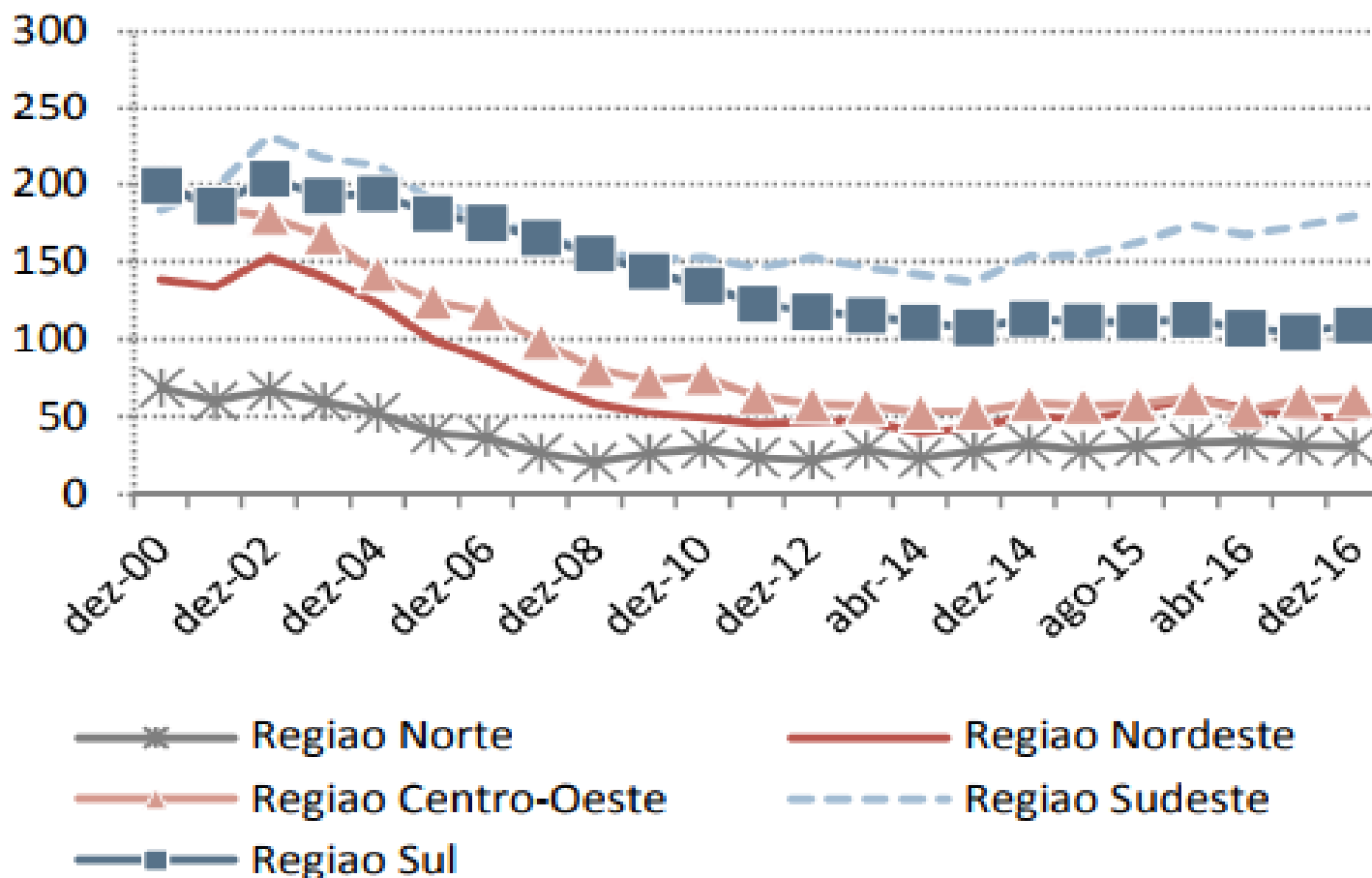
Cenários atualizados para a dívida bruta

GRÁFICO 10. PROJEÇÕES ATUALIZADAS – CENÁRIOS 1 (BÁSICO), 2 (OTIMISTA) E 3 (PESSIMISTA)



Fonte: BCB. Elaboração e projeções – IFI.

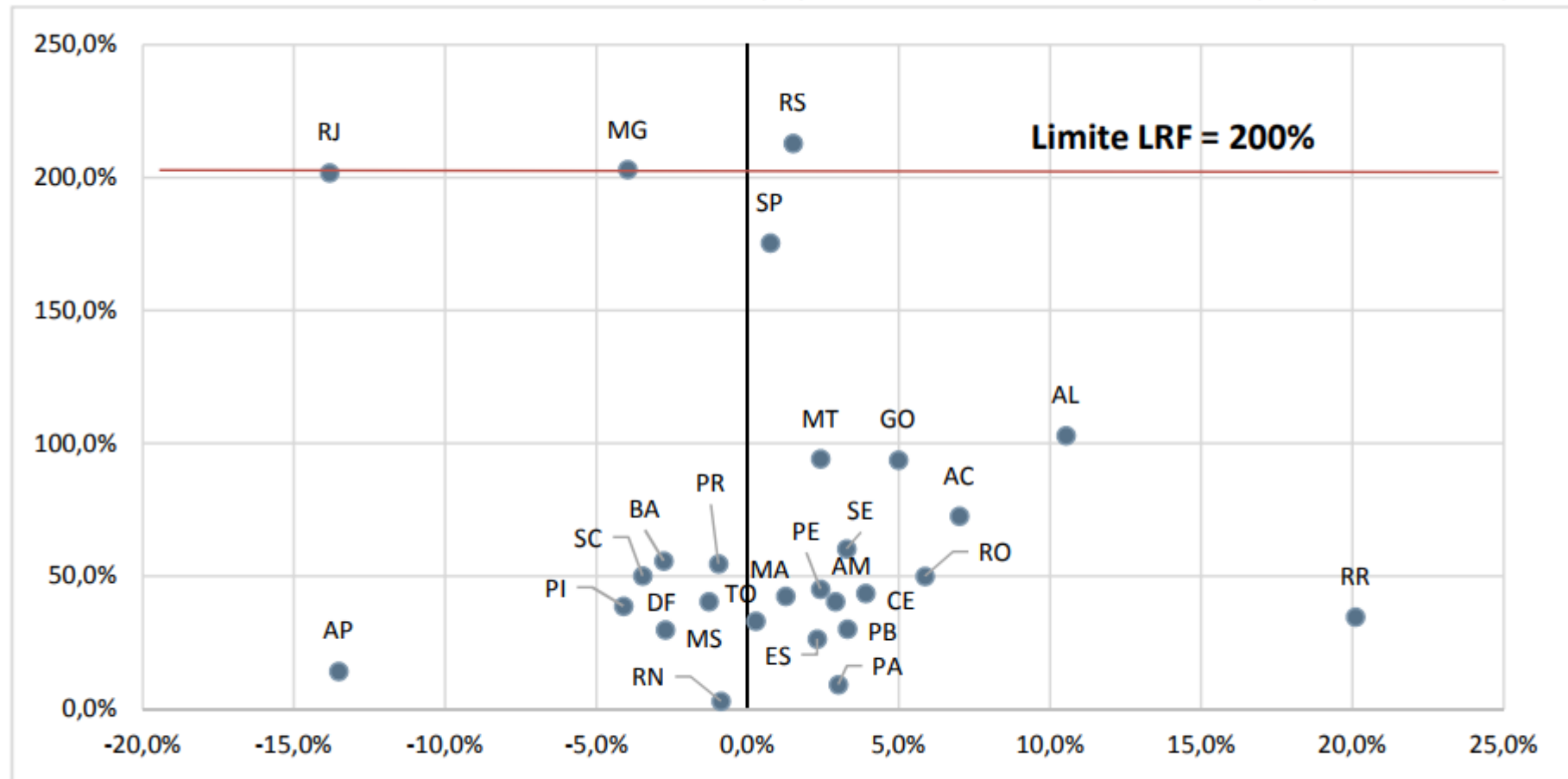
GRÁFICO 36: DCL EM % DA RCL – 2016



Fonte: Relatórios de gestão fiscal dos estados (RGF). Elaboração: IFI.

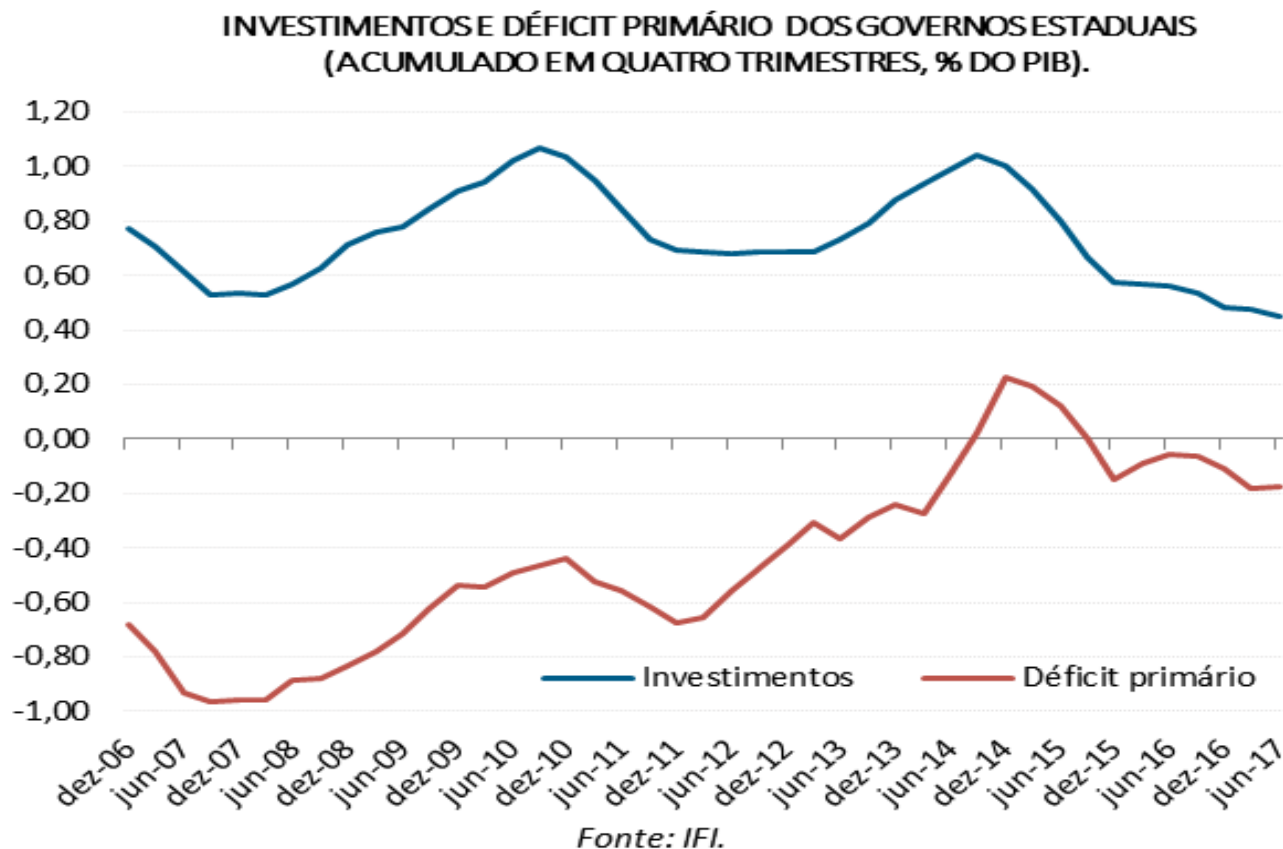
Estados: Dívida x Déficit

GRÁFICO 35: DÉFICIT PRIMÁRIO EM % DA RECEITA LÍQUIDA (RL) E DÍVIDA CONSOLIDADA LÍQUIDA (DCL) EM % DA RCL – 2016



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

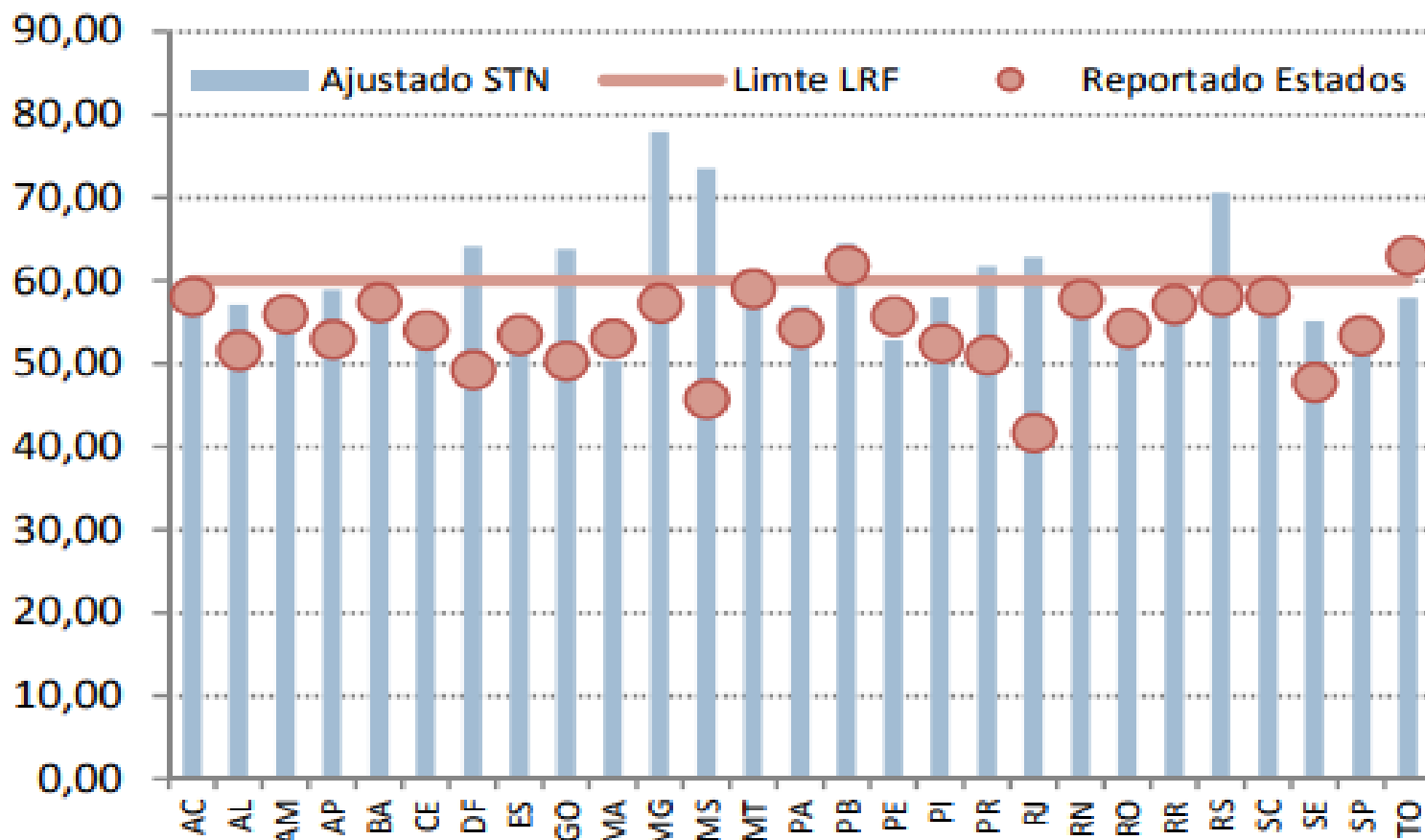
Resultado e Endividamento dos Governos Estaduais



Limites ao ajuste apoiado nos investimentos públicos (baixo patamar histórico).

Estados: Despesa com pessoal (% da RCL)

GRÁFICO 34: DESPESA COM PESSOAL COMO PROPORÇÃO DA RECEITA CORRENTE LÍQUIDA EM 2015



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

TABELA 9: SIMULAÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DOS ESTADOS SOB A REGRA DO TETO (CRESCIMENTO PELA INFLAÇÃO)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
REGIÃO NORTE											
R\$ Bilhões	2,2	1,5	2,9	4,8	6,4	8,5	10,4	12,8	15,0	17,7	20,7
% da Receita	3,5%	2,2%	4,1%	6,3%	7,9%	9,9%	11,4%	13,3%	14,8%	16,6%	18,4%
REGIÃO NORDESTE											
R\$ Bilhões	2,3	0,2	3,7	8,5	12,5	17,8	22,5	28,7	34,2	41,2	48,8
% da Receita	1,8%	0,2%	2,7%	5,7%	7,8%	10,5%	12,6%	15,1%	17,1%	19,6%	22,0%
REGIÃO CENTRO-OESTE											
R\$ Bilhões	0,6	-0,3	1,2	3,3	5,0	7,4	9,4	12,2	14,6	17,7	21,0
% da Receita	0,8%	-0,4%	1,5%	3,8%	5,4%	7,4%	9,0%	11,0%	12,5%	14,4%	16,2%
REGIÃO SUDESTE											
R\$ Bilhões	-7,7	-12,7	-5,8	3,5	10,9	21,4	30,4	42,7	53,3	67,3	82,4
% da Receita	-2,2%	-3,4%	-1,5%	0,8%	2,4%	4,5%	6,0%	8,0%	9,5%	11,4%	13,3%
REGIÃO SUL											
R\$ Bilhões	-0,4	-2,1	0,5	4,1	7,1	11,1	14,7	19,4	23,5	28,9	34,6
% da Receita	-0,3%	-1,6%	0,4%	2,7%	4,3%	6,4%	8,0%	10,0%	11,5%	13,4%	15,3%

Elaboração e projeções: IFI.

Resto do mundo e conclusões

- Tendência é **combinação de regras distintas**, que foram evoluindo ao longo do tempo, sendo aprimoradas e ajustadas
- Países europeus possuíam regra para resultado nominal e dívida e hoje avançaram para regra de resultado (nominal) estrutural e teto de dívida, com objetivo de **estabilizar relação dívida/PIB**
- Regras brasileiras não são ruins e, se cumpridas, podem levar a uma **recuperação do equilíbrio fiscal**
- **É preciso definir objetivos da política fiscal: estabilizar/reduzir a dívida em quanto tempo?**
- Estudo recente do FMI avalia quase uma centena de países quanto a regras fiscais e mostra que **não há solução única**
- Mais importante é entender que o espírito contido nas regras, isto é, o **apreço pela responsabilidade fiscal**, tem de estar incorporado nas instituições e na sociedade

Comparações internacionais

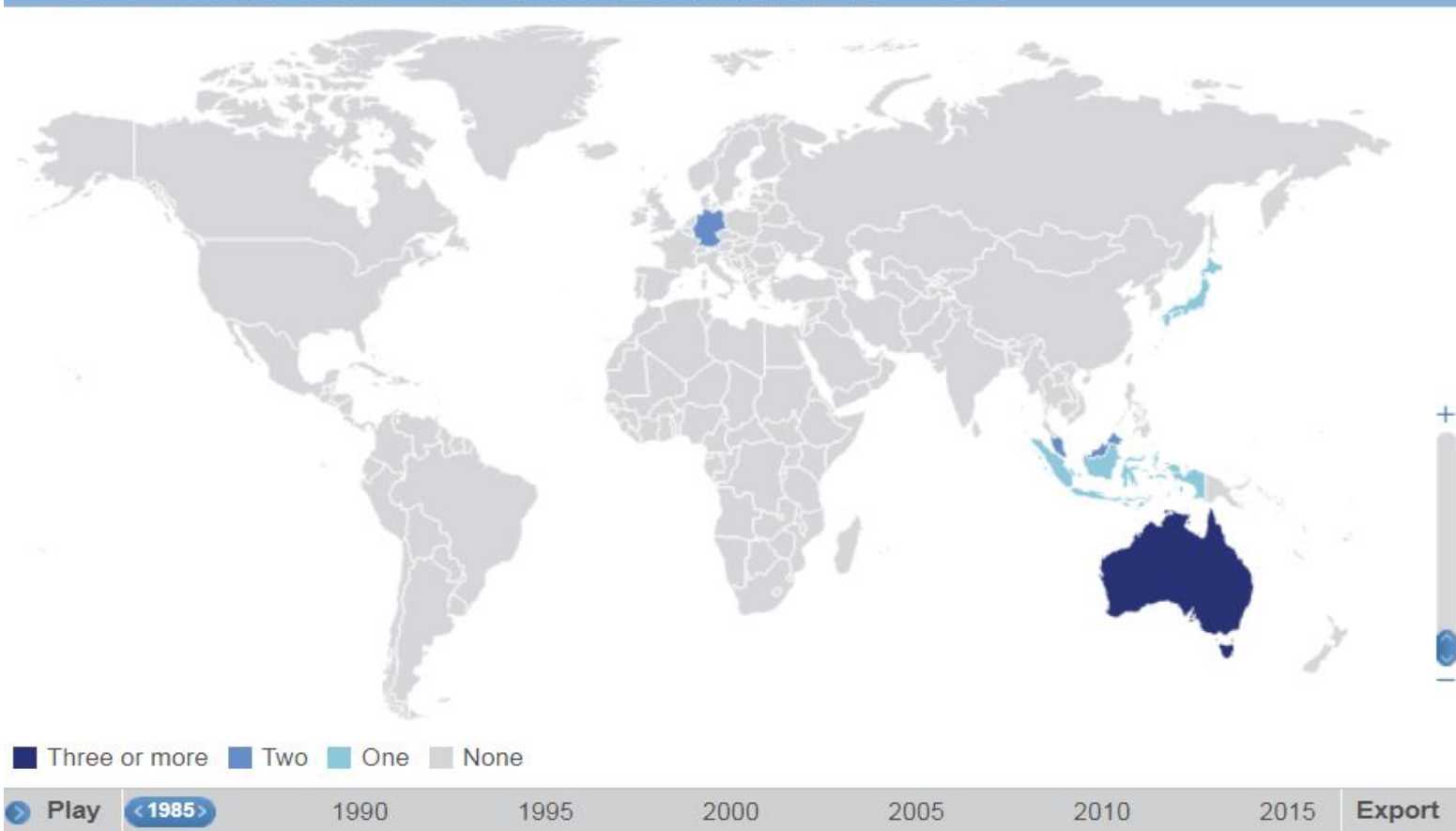
- Nos últimos trinta anos, países adotaram **mais regras**, combinando diferentes tipos de instrumentos.



IMF Data Mapper®

1985

Number and type of fiscal rules - national and supranational (1985-2015)



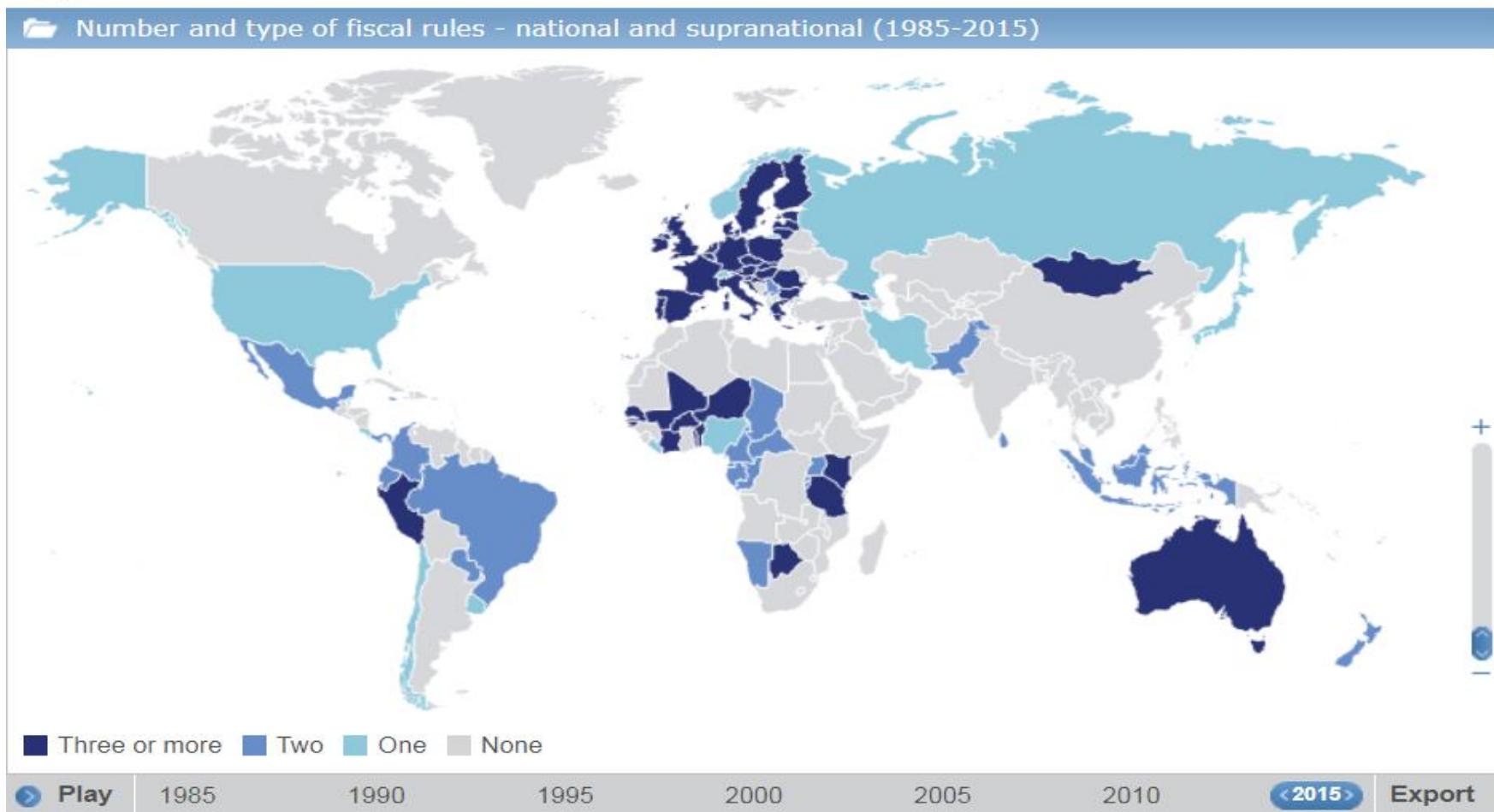
Comparações internacionais

- Nos últimos trinta anos, países adotaram **mais regras**, combinando diferentes tipos de instrumentos.



IMF Data Mapper®

2015



1. Todos conhecemos a **receita do bolo** e os ingredientes indispensáveis: fermento, farinha, açúcar, ovo e leite...
2. A **receita do ajuste fiscal** também é bastante conhecida: aumentar receitas e cortar gastos de modo a garantir a sustentabilidade da dívida e o contínuo financiamento das políticas públicas demandadas pela sociedade
3. É preciso entender o funcionamento das regras fiscais atuais (meta de primário, teto de gastos, limites da LRF...) e promover **funcionamento mais orquestrado**, com objetivos claros
4. A boa aplicação das regras vigentes já seria suficiente para levar a dívida pública à **estabilidade como proporção do PIB**
5. Com juros reais ao redor de 4,0% e PIB de 2,0%, para uma dívida de 90% do PIB, será necessário um **superávit primário de 2,0% do PIB para estabilizá-la** (déficit está em 2,4% do PIB)
6. Limite para a dívida bruta da União, em linha com o que fixa a Constituição, seria avanço institucional importante, desde que novo objetivo fosse bem **harmonizado** com as demais regras