

Estabilização e ajuste fiscal

O retorno a uma trajetória fiscal sustentável



BANCO MUNDIAL
BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL

AGO
2018





O Brasil está em uma trajetória fiscal insustentável

Nas últimas duas décadas, o Brasil observou um aumento consistente das despesas correntes, o que agora põe em risco a sustentabilidade fiscal.

A dívida pública bruta aumentou de 53% do PIB em 2012 para 74% no final de 2017, bem acima do limiar normalmente considerado “seguro” para os mercados emergentes.

Estima-se que a dívida pública cresça ainda mais na ausência de reformas. A não interrupção da tendência de aumento da dívida pode resultar em perda de confiança dos investidores, depreciação da taxa de câmbio e inflação alta, lançando o Brasil mais uma vez nas crises macroeconômicas dos anos 80 e início dos anos 90.

Com suposições razoáveis de crescimento e taxa de juros real, o governo geral do Brasil precisa de um ajuste de 5% do PIB em seu saldo primário apenas para evitar que a dívida pública cresça.





Crescimento mais rápido ou taxas de juros mais baixas não bastam para atingir a estabilização fiscal

Para estabilizar a dívida sem ajuste fiscal, o crescimento teria que aumentar para 5% ao ano por uma década, o que é muito improvável.

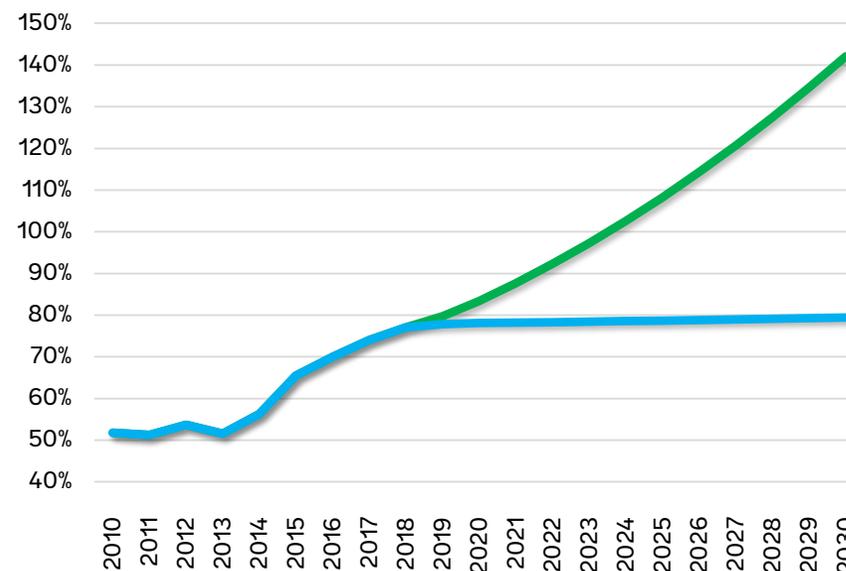
Ou, se o crescimento atingisse e mantivesse a taxa de 4% ao ano e as taxas de juros reais permanecessem em 2,5%, a dívida ficaria praticamente estabilizada - no entanto, as duas premissas são muito improváveis.

Esse exercício ignora o fato de que tanto o crescimento quanto a taxa de juros real não são variáveis políticas, mas sim resultados de decisões políticas, incluindo a postura fiscal do país.

Na ausência de um plano para resolver os desequilíbrios fiscais, o risco de inadimplência da dívida pública elevaria as taxas reais de mercado e manteria os investimentos reduzidos.

Em outras palavras, é possível que o próximo governo não possa depositar suas esperanças de sustentabilidade fiscal na retomada do crescimento econômico.

Projeções da dívida bruta do governo geral



Fonte: Simulação com base no modelo fiscal do Banco Mundial

- Cenário Base - crescimento de 2,4% e taxa de juros real de 4%
- Crescimento de 4% e taxa de juros real de 2,5% (após 2019 e além)



Implementar o teto de gastos será muito desafiador

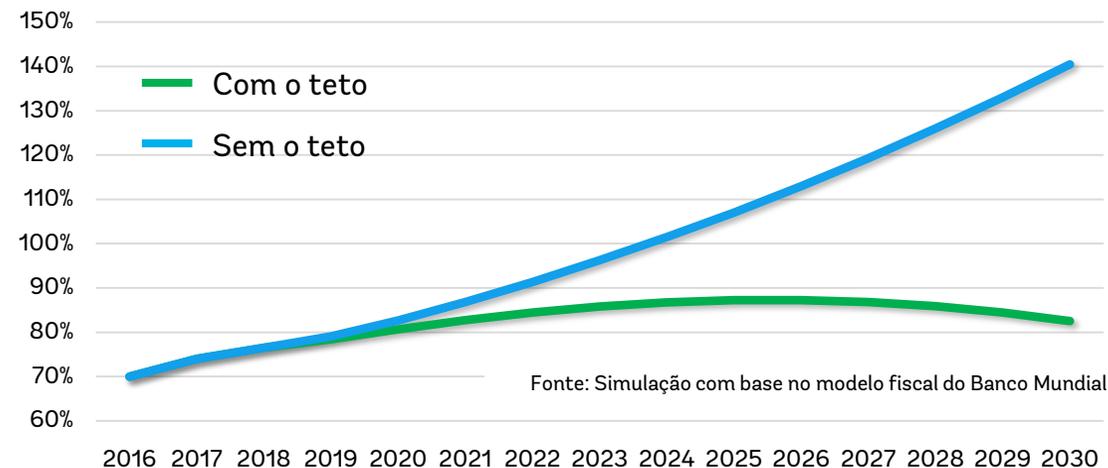
O teto de gastos adotado em 2016, se implementado, estabilizará gradativamente as contas públicas.

- O teto de gastos forçaria um ajuste de 0,6% do PIB por ano, ou cerca de 5% em oito anos
- Resultaria em um saldo primário positivo até 2022 e estabilizaria a dívida pública até 2026

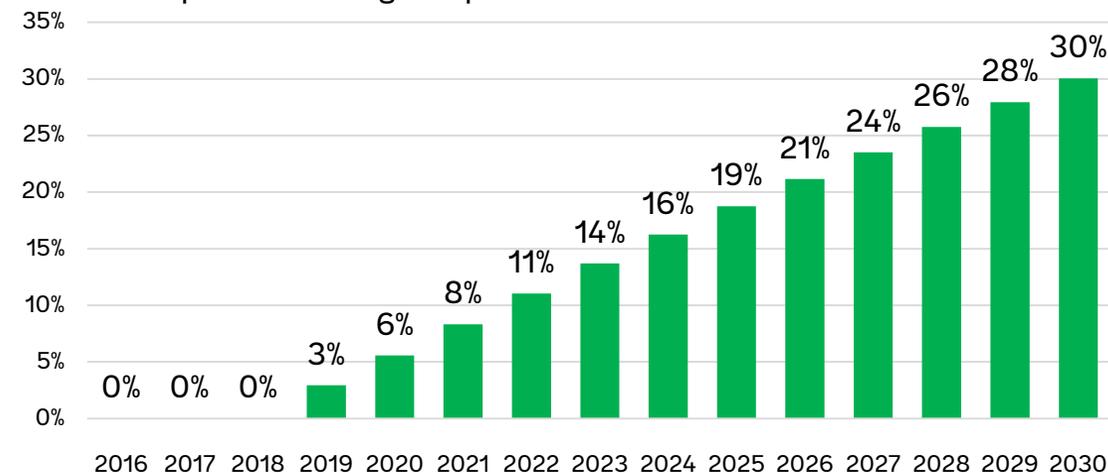
O teto é muito difícil de implementar:

- Equivale a um corte superior à 20% do gasto primário federal em 8 anos em comparação com as projeções sem o teto.
- Se todas as medidas da Revisão de Gastos fossem implementadas, o Brasil apenas cumpriria com seu teto de gastos.

Projeções da Dívida Bruta do Governo Geral, sem e com o teto de gastos (crescimento do PIB em 2,4% e taxa de juros real em 4%)



Corte percentual no gasto primário federal relativo à 2016





Fato-chave: O ajuste fiscal só é possível com flexibilização

O teto dos gastos adotado em 2016 não é a única regra que rege a execução orçamentária no Brasil.

- Há também uma "regra de ouro";
- Um grande número de receitas vinculadas (mais de 50% das receitas federais); e
- Percentuais mínimos de gastos em saúde e educação estabelecidos na Constituição.

Somadas ao direito à previdência social, essas regras significam que mais de 90% dos gastos do orçamento federal do Brasil são rígidos.

Sem remover pelo menos alguns desses pontos de rigidez será impossível continuar gastando dentro do teto para além do curto prazo.

A rigidez do orçamento federal é extremamente alta do ponto de vista internacional (Tabela 1).

Tabela 1: Parcela rígida do total de despesas não financeiras do governo central

PAÍS E ANO	GASTOS RÍGIDOS (%)	FONTE
Argentina (2003)	85	World Bank, 2003
Bulgaria (2011)	80	World Bank, 2016
Chile (2003)	68	Allier, 2007
Chile (2014)	65	World Bank, 2016
Colombia (2000)	84	Lozano, 2000
Ecuador (2003)	79	Alier 2007
México (2015)	82	World Bank, 2016
Moldova (2011)	86	World Bank, 2016
Estados Unidos (1999)	80	OMB, 2000
Brasil (2003)	87	Alier, 2007
Brasil (2005)	89	World Bank, 2007
Brasil (2017)	92	World Bank, 2017



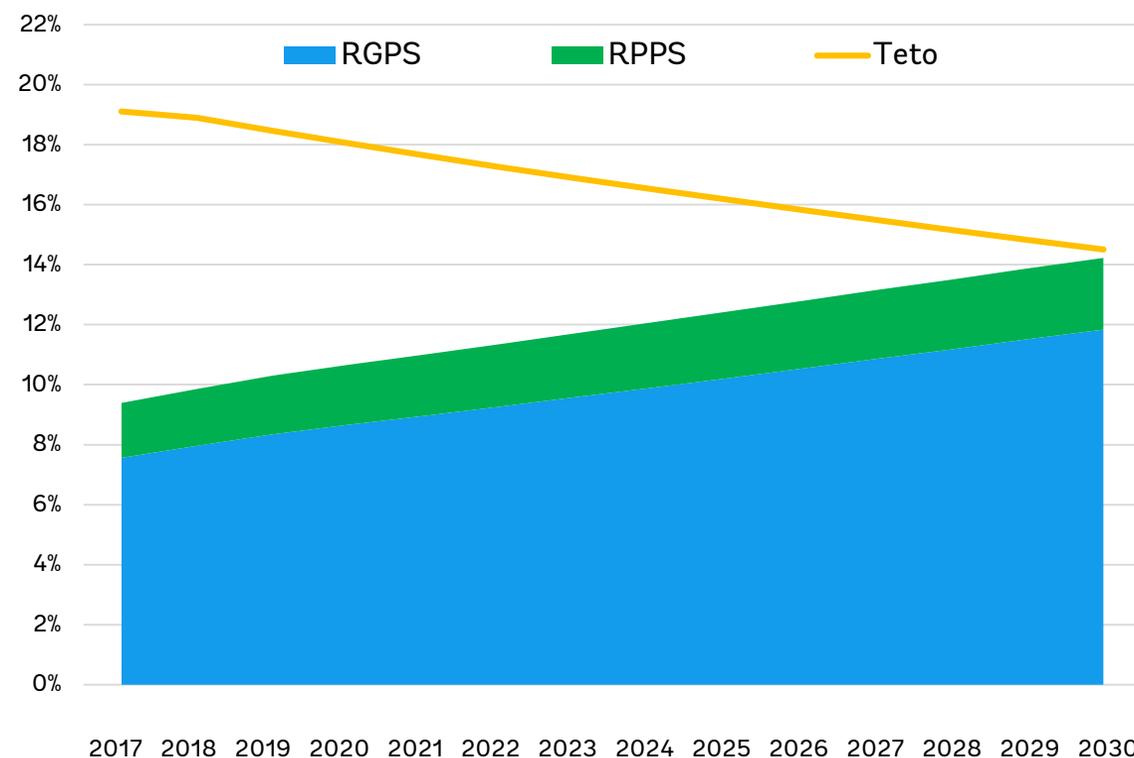
O ajuste fiscal não é possível sem a reforma da previdência

Na ausência de uma reforma, prevê-se que o déficit do RGPS aumente de 2% em 2017 para 5% em 2027 e mais de 16% até 2067.

Na verdade, até 2030, os gastos com previdência social acabarão por consumir inteiramente o espaço fiscal sob o teto.

Assim, na ausência de uma reforma previdenciária, qualquer espaço criado pelo corte de outros gastos acabaria sendo consumido pelo crescente déficit previdenciário.

Projeção de despesas previdenciárias e regra de gastos (percentual do PIB)





Manter o foco na redução de gastos

É recomendável concentrar o ajuste no lado dos gastos por vários motivos:

- A experiência internacional sugere que os custos em termos de PIB derivados do corte de gastos são geralmente mais baixos do que os do aumento das receitas (ver Alesina et al., 2018).
- Na América Latina, os custos de um ajuste baseado na receita são maiores quanto maior for a carga tributária inicial da economia. Como o Brasil já é um país com alta carga tributária, é provável que novos aumentos na participação das receitas em relação ao PIB imponham custos maiores do que os de lidar com as pressões subjacentes de gastos.
- Uma revisão dos gastos do Governo Federal no Brasil revela que uma proporção significativa deles não é de fato progressiva, mas beneficia predominantemente as faixas média e alta da distribuição de renda.

Embora o foco principal deva ser o gasto, isso não significa que não haja espaço para aumentar as receitas (contribuindo com o ajuste fiscal) ou para reformas que deixem a estrutura da tributação mais progressiva

A prioridade deve ser o foco na redução das enormes transferências para os brasileiros relativamente mais ricos que figuram:

1. na previdência social;
2. na folha de pagamento do funcionalismo público; e
3. na quantidade significativa de benefícios (subsídios e isenções fiscais).



Fortalecer o teto sem diluir o ajuste

O risco do teto de gastos primários é forçar uma nova redução acentuada das despesas discricionárias (investimentos e transferências sociais) que sejam dispendiosas.

É possível introduzir algumas discretas melhorias na regra para mitigar esse risco sem comprometer a trajetória fiscal subjacente:

1. Introduzir medidas corretivas automáticas mais rígidas se o teto de gastos for violado.

- O teto já inclui algumas medidas corretivas automáticas, o que proporcionaria uma economia anual de cerca de 0,3% do PIB anualmente (ou metade do ajuste implícito no teto).
- Seriam necessárias mais medidas automáticas de ajuste para estabilizar os níveis da dívida até 2027.
- As medidas devem se concentrar nas aposentadorias e na folha de pagamento, que são as principais fontes de despesas primárias correntes.

2. Excluir despesas de investimento público para proteger a qualidade do ajuste

- Para manter a trajetória de ajuste fiscal, isso teria que ocorrer paralelamente à disciplina adicional sobre as despesas primárias correntes, conforme descrito acima.



Uma regra fiscal alternativa dependerá do consenso sobre as principais medidas de gastos

Uma meta de resultado primário permitiria que aumentos de receita contribuíssem para o ajuste fiscal.

Tal mudança só deve ser contemplada quando se tenha um acordo sobre um substancial pacote inicial de medidas envolvendo gastos (principalmente a reforma da previdência).

Alguns aumentos de receita podem ter baixos custos de implementação e, portanto, há bons motivos para incluí-los na estratégia de ajuste fiscal.

- Isso é mais evidente no caso das várias isenções fiscais.
 - Mas também pode ser o caso de outras áreas, incluindo os impostos de renda de pessoa física e pessoa jurídica, onde persistem brechas que beneficiam os mais ricos.
 - O argumento aqui apresentado não se aplica, no entanto, à grande maioria dos impostos e, portanto, não deve ser mal interpretado como um apelo para que o ônus do ajuste fiscal seja deslocado para um aumento na tributação.
-

A regra de resultado primário deve ser projetada para alcançar pelo menos a mesma trajetória de ajuste implícita na regra de despesas primárias correntes - isto é, uma melhoria anual de pelo menos 0,6% do PIB no resultado primário.

O afrouxamento da trajetória de ajuste fiscal nesse momento poderia prejudicar a credibilidade. Uma vez que o ajuste esteja em andamento, o Brasil pode mudar para uma meta de saldo primário ajustada ciclicamente.



Principais mensagens

O Brasil está em uma trajetória fiscal insustentável: sem reforma, o resultado será uma crise macroeconômica.

Crescimento mais rápido e taxas de juros mais baixas tornariam o ajuste um pouco mais fácil, mas não eliminariam a necessidade de reduzir-se o nível de gastos primários.

O ajuste fiscal é impossível sem uma reforma previdenciária e sem eliminar a rigidez e a vinculação dos gastos.

O teto de gastos estabilizaria a dívida até 2026, mas requer uma redução de 5% do PIB em gastos primários em 8 anos, ou 24% do orçamento federal, o que é muito desafiador.

Concentrar o ajuste nos gastos primários é bem justificado.

Sujeita à manutenção da trajetória de ajuste fiscal, a regra fiscal pode ser fortalecida através de:

- Adição de medidas corretivas automáticas e exclusão dos investimentos do limite estabelecido pelo teto; e
 - Abertura para medidas do lado da receita que promovam o crescimento econômico (ou seja, adotando uma regra de resultado primário).
-

Uma meta de resultado primário poderia aliviar a carga do ajuste sobre os gastos, mas só deveria acontecer depois de assegurar um substancial pacote de corte de gastos.



BANCO MUNDIAL
BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL

www.worldbank.org

<http://www.worldbank.org/pt/country/brazil/brief/brazil-policy-notes>