

10. Em Foco IBRE: Política Fiscal de 2015 a 2022: Trajetórias de Ajustamento Possíveis³⁴

Introdução

Diante da expectativa de que algum ajuste venha a ser feito na política econômica a partir de 2015, seja qual for o governo, ganham particular relevância exercícios que busquem antecipar, especulativamente que seja, os rumos da política fiscal. Esse é o objetivo desta seção. Nela realizamos um exercício de simulação que leva em conta dois cenários para o crescimento econômico e para a inflação: retomada da atividade com convergência da inflação para o centro da meta; e manutenção dos resultados macroeconômicos dos últimos anos, com PIB fraco e inflação rodando próxima, ou até acima, do teto da meta. Ambos os cenários são apresentados na Tabela A.1, em anexo.

Além dos cenários para crescimento e inflação, o exercício compilou as estatísticas fiscais num formato distinto daquele tradicionalmente apresentado pelo Tesouro Nacional, que é mais agregado. Com isso, espera-se não só isolar os mecanismos mais discricionários da política fiscal como fornecer um retrato o mais fidedigno possível da condição estrutural das contas públicas. Nesse sentido, espera-se que uma análise mais detida dos detalhes das contas fiscais possa enriquecer o exercício de simulação e minimizar a amplitude dos erros, sempre presentes nos trabalhos de projeção.

Sobre os Cenários Fiscais

Pelo lado das receitas primárias, o exercício assume que alguma mudança na política para-fiscal afetará o volume das remessas de dividendos das estatais federais, em particular do BNDES e da CEF. Assim, mantido o crédito para os bancos públicos constante em 9,5% do PIB, o pagamento de dividendos deverá retornar aos padrões anteriores à crise internacional, de 0,2% do PIB. O cenário de *tapering* dos bancos públicos está amarrado às dinâmicas da dívida bruta e líquida, mas isso não será abordado nesta seção.

Ainda do ponto de vista das receitas, o exercício trabalha com um “tarifaço” equivalente a 0,5% do PIB em 2015, decorrente da reversão apenas parcial (e ainda tímida) das medidas de desoneração tributária, que já alcançam aproximadamente 1,7% do PIB. As demais receitas primárias dependem estreitamente do dinamismo do crescimento econômico, relação mais detalhada na seção de política fiscal deste Boletim.

Em relação à evolução do gasto público, a simulação leva em conta uma série de regras para o reajuste do salário mínimo, fundamental na determinação da trajetória de grande parte dos componentes do grupo de transferência de renda (TR). Esse grupo de despesas inclui, além dos gastos com o regime privado de Previdência (INSS), os benefícios assistenciais, o abono salarial, o

³ Esta seção é uma versão modificada de texto para discussão elaborado pelo autor, sob o mesmo título, disponível no site do IBRE/FGV. O texto original pode ser acessado através do seguinte link <http://goo.gl/N45Jy6>.

⁴ O autor agradece a colaboração de Vilma da Conceição Pinto.

seguro desemprego e o Bolsa-Família. O programa Minha Casa Minha Vida foi mantido em todas as simulações no patamar de 0,2% do PIB de 2015 a 2022.

Ainda no que diz respeito à dinâmica do salário mínimo, incorporamos no exercício de simulação as quatro principais regras que hoje estão sobre a mesa de negociações, para a escolha da sistemática que entrará em vigor a partir de 2016:

1. **Regra PIB** – a atual regra, de inflação do período anterior ao de referência mais o crescimento em termos reais do PIB de dois anos antes;
2. **Correção de 0%** – a manutenção dos ganhos que a atual política de aumentos reais proporcionou ao piso nacional; ou seja; reajuste do mínimo pela inflação cheia registrada no período anterior;
3. **+ 1% de ganho real** – algum tipo de regra mais alinhado ao crescimento da produtividade do trabalho ou ao PIB per capita;
4. **+ 1% de ganho real após 2019** – prorrogação da atual regra PIB até 2019 e, somente a partir de 2020, mudança para a regra de mais 1% de ganho real.

Além do efeito preço captado pela escolha da regra do mínimo, o exercício incorpora uma abordagem *bottom-up* que busca levar em conta as particularidades dos distintos componentes das TR para simulação da dinâmica de crescimento do quantum de benefícios. Este ponto é de grande importância, já que a regra do salário mínimo acaba influenciando as taxas de crescimento da quantidade de beneficiários, tanto daqueles que são diretamente amarrados ao piso nacional quanto dos demais.

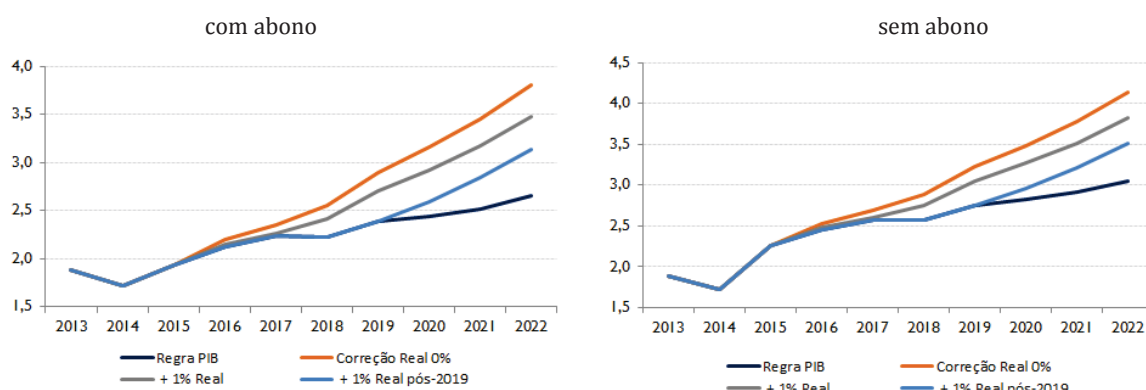
Adicionalmente a essas hipóteses, mantivemos o gasto com pessoal constante em 4,26% do PIB até o final do período e uma contenção importante de 0,2 ponto do produto no investimento em 2015, que fecharia em 0,8%, ante a média de 1,0% do PIB nos anos anteriores. Seriam medidas mais para sinalização do compromisso com a trajetória de gradual ajustamento fiscal do que propriamente para forçar um grande resultado fiscal já no próximo ano. Como 2015 ainda sofrerá os impactos da atual regra do mínimo e de outros gastos importantes, como os subsídios energéticos, a questão fundamental é dar previsibilidade e comunicar a forma pela qual será feito o ajuste fiscal.

Por fim, assumimos que dois terços do custo com o subsídio ao setor elétrico (aqui entendido como os subsídios à Conta de Desenvolvimento Energético) que produziu impacto fiscal primário – cerca de R\$ 20,4 bilhões no biênio de 2013/14 – serão em grande parte revertidos já em 2015. Ou seja, mesmo com alguma reversão dos subsídios no ano que vem, haveria impacto primário de R\$ 6,8 bilhões sobre a despesa primária, fruto do resíduo e de certo gradualismo da política.

Resultados

Os resultados revelam com precisão que a política fiscal provavelmente não caminhará à frente dos seus *drivers* que, em última instância, podem ser bem sintetizados na expansão econômica. Ou seja, a armadilha mais do que nunca é a dos baixos níveis de crescimento e produtividade. Os resultados para o superávit primário em ambos os cenários de crescimento, e com diferentes regras de política fiscal (em particular a regra do mínimo), estão sintetizados nos Gráficos 16 e 17. A análise contempla ainda uma possível reforma do abono salarial, sob os mesmos parâmetros anteriormente citados.

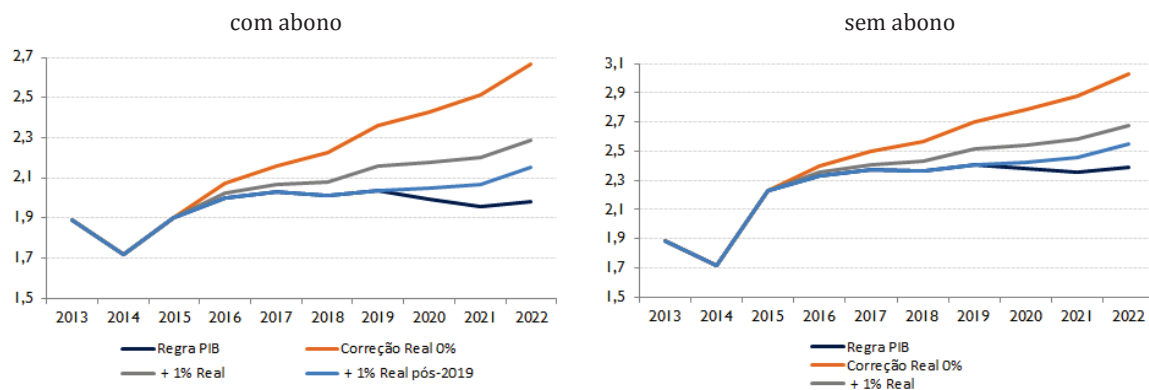
Gráfico 16: Resultado Primário no Cenário de Recuperação do Crescimento



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IBRE/FGV.

Os números mostram que gerar saldos fiscais próximos a 2,5% do PIB – nível mais próximo daquele que estabiliza a dívida líquida e promove gradual queda da bruta – com a economia operando em baixo crescimento é possível somente em 2021, e desde que a nova regra do salário mínimo seja de correção real de 0%, isto é, recomposição do piso pela inflação. As demais opções não geram um primário acima de 2% (ou de 2,3% do PIB com a reforma do abono salarial), patamar que não garante a sustentabilidade da dívida pública e pode ameaçar o grau de investimento do país.

Gráfico 17: Resultado Primário no Cenário com Crescimento Baixo



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IBRE/FGV.

Já no cenário de retomada do crescimento – em que tudo fica naturalmente mais fácil – seria possível atingir os 2,5% do PIB de primário já em 2018, desde que a nova regra do mínimo garantisse apenas a correção pela inflação. Ou seja, os números deixam bastante claro que, em qualquer cenário de crescimento, a melhor decisão, do ponto de vista do ajuste da economia, é a correção real de 0% do mínimo. Por fim, é importante destacar que fazer a economia crescer sem impulso fiscal exige uma destreza de gestão não trivial para destravar outras agendas de extrema relevância, por ora adormecidas no país, que criariam um ambiente macro e microeconômico mais propício à expansão do PIB e da produtividade.

Gabriel Leal de Barros

Revisão Técnica do Boletim Macro IBRE: Fernando Dantas

Anexo

Tabela A.1: Premissas Macro

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Cenário 1: Recuperação do Crescimento								
PIB Real (% a.a)	1,00	4,50	3,50	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Inflação (% a.a)	7,50	5,00	4,50	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
Cenário 2: Crescimento Baixo								
PIB Real (% a.a)	1,20	1,60	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Inflação (% a.a)	6,80	6,20	6,40	6,40	6,20	6,20	6,00	5,90

Elaboração: IBRE/FGV.