

## **O tamanho do desequilíbrio fiscal do governo federal**

A reforma do lado do gasto é essencial para melhorar a saúde financeira da União, cuja situação encontra-se bastante debilitada.

## **COPOM: queda da SELIC sem compromissos futuros**

A primeira redução nos juros desde 2012 veio acompanhada de clara explicação sobre seus motivos, e também das mudanças que precisarão ocorrer no cenário para que se estabeleça um ciclo de queda.

**FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL**

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

**UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS**

[www.fiergs.org.br/economia](http://www.fiergs.org.br/economia)

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## O tamanho do desequilíbrio fiscal do governo federal

A reforma do lado do gasto é essencial para melhorar a saúde financeira da União, cuja situação encontra-se bastante debilitada.

Os desarranjos de ordem fiscal estão no epicentro dos problemas relacionados à economia brasileira no presente momento. Muitas vezes, o debate sobre esse tema é pautado por suposições que não encontram validade junto aos dados. Porém, as evidências não deixam dúvidas quanto à gravidade da saúde das finanças do governo e à necessidade premente de realização de um amplo conjunto de reformas pelo lado do gasto.

O primeiro ponto a ser destacado é a trajetória ininterrupta de crescimento dos gastos primários da União, que desconsideram as despesas com o pagamento dos juros da dívida do governo. Em 1997, o dispêndio como proporção do PIB alcançou 14,0%. Já em 2015, somou 19,5%, elevação de 5,5 pontos percentuais.

Se expandirmos o horizonte de análise para 25 anos, ou seja, entre 1991 e 2015, a expansão dos gastos primários federais foi ainda maior: 8,7 p.p. do PIB. Para aprofundar a discussão, é necessário recorrer aos dados mais desagregados para encontrar as causas desse incremento tão expressivo. Aproximadamente 65% (5,6 p.p.) do aumento pode ser explicado pelos programas de transferência de renda. Incluem-se, nesse caso, a Previdência Social, os Benefícios de Prestação Continuada (BPC), destinados aos idosos de baixa renda dependentes de terceiros, além do seguro desemprego, abono salarial e Bolsa Família.

O elemento de maior pressão sobre os gastos advém da Previdência Social, onde os desequilíbrios são latentes. Considerando os dois regimes, ou seja, o Geral (dos trabalhadores privados assegurados pelo INSS) e o Próprio (dos servidores públicos), o gasto público como proporção do PIB atingiu, em 2009, 11,4%. Esse valor é extremamente alto, considerando a estrutura demográfica brasileira: a proporção de dependentes (população com 65 anos ou mais) em relação ao conjunto dos economicamente ativos é de apenas 10%. Para se ter uma ideia do desequilíbrio, o Japão tem uma população com 3,5 vezes mais idosos e gasta proporcionalmente menos do que o Brasil nessa modalidade (10,1% do PIB), de acordo com as informações do Banco Mundial e da OCDE.

É importante lembrar que os idosos devem ganhar cada vez mais espaço na composição da população brasileira, em função do aumento da expectativa de vida e pela desaceleração/queda da taxa de natalidade. Hoje, 8 pessoas trabalham para cada pessoa com 65 anos ou mais. Em 2040, serão apenas 4, de acordo com as Tábuas de Mortalidade do IBGE.

Se nenhuma reforma for posta em marcha, a trajetória das despesas com a Previdência Social seguirá em franca expansão. Hoje, 8,0% do PIB se destina

somente aos benefícios cedidos pelo INSS, valor que pode alcançar 17,2% do PIB em 2060, conforme projeções descritas na Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2017. Nesse caso, somente para manter o atual déficit de R\$ 158 bilhões (2,4% do PIB) do sistema, que inclui o Regime Próprio, necessitaríamos aumentar a carga tributária em quase 10 pontos percentuais ao longo dos próximos 45 anos. Outra alternativa seria aumentar ainda mais o endividamento. No entanto, de acordo com os dados do FMI, referentes ao ano de 2015, o nível das obrigações financeiras do Brasil (66,3% do PIB) é muito alto em comparação com a média dos emergentes (44,4% do PIB).

Outras rubricas do governo, ainda que também tenham crescido entre 1991 e 2015, exerceram influências menos relevantes sobre o total do gasto. Os outros 3,1 p.p. que explicam o aumento da despesa primária da União podem ser divididos entre o custeio da Saúde e da Educação (1 p.p.), subsídios (0,8 p.p.), pessoal (0,4 p.p.) e outros (0,9 p.p.).

Também é necessário ressaltar que o problema fiscal não está atrelado ao lado da arrecadação. As receitas líquidas da União também cresceram em, basicamente, todo o período considerado, apresentando queda mais significativa a partir de 2014, em linha com sua estrita relação com o desempenho do nível de atividade.

A reforma do gasto público deve ocorrer em várias frentes. Algumas delas ganharam evidência ao longo dos últimos meses. O principal destaque do momento é a PEC 241, que limita a expansão dos gastos primários da União à inflação registrada no ano anterior. Considerando o cenário hipotético onde essa mesma regra já tivesse validade desde 2006, a despesa primária estaria em 10% do PIB, em vez de 19,5% do PIB.

Outras medidas, como a Reforma de Previdência, são vitais para reequilibrar as contas. O estabelecimento de uma idade mínima está em conformidade com a grande maioria dos países, bem como a igualdade de condições entre homens e mulheres e dos trabalhadores urbanos e do campo. Por sua vez, a renegociação da dívida dos estados exige, como contrapartida, que os governos locais não aumentem suas despesas primárias correntes em níveis superiores ao da inflação nos próximos dois anos. Por fim, o governo deverá acelerar a agenda de privatizações e concessões para obter recursos e melhorar a eficiência dos serviços prestados.

Essas ações são necessárias para controlar a inflação, tornar a taxa de juros mais baixa e aumentar o grau de previsibilidade da economia brasileira. Caso isso não ocorra, estaremos fadados a um quadro crônico de baixo crescimento e profundos desequilíbrios do ponto de vista macroeconômico.

# COPOM: queda da SELIC sem compromissos futuros

A primeira redução nos juros desde 2012 veio acompanhada de clara explicação sobre seus motivos, e também das mudanças que precisarão ocorrer no cenário para que se estabeleça um ciclo de queda.

Na ata de sua reunião em agosto, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) sinalizou explicitamente aos agentes econômicos as mudanças que precisariam acontecer na conjuntura econômica para determinar suas próximas decisões sobre a taxa de juros.

Basicamente, o comitê informou que acompanharia a evolução **conjunta** de três variáveis: (1) a convergência das expectativas de inflação em 2017 para níveis próximos à meta, (2) a evolução dos preços de alimentos e daqueles mais sensíveis às variações nos juros, e (3) a redução da incerteza quanto às medidas de ajuste na economia brasileira – especialmente fiscais.

Nos últimos 45 dias, os dados econômicos e políticos mostraram que tais fatores contribuíram positivamente para a conjuntura. Conforme o Relatório FOCUS (14.10.2016), as expectativas para o IPCA em 2016 caíram de 7,33% para 7,01%. Como já estamos no segundo semestre, a Política Monetária é conduzida mirando os preços do ano seguinte. Nesse caso, a queda nas expectativas para 2017 foi ainda mais relevante: de 5,14% para 5,04% (Gráfico 1).

Houve também evolução no segundo fator. Entre agosto e setembro, os preços de Alimentos e bebidas cederam 0,6 p.p. no acumulado em 12 meses – ainda que se mantenham com variação bastante acima (13,3%) do IPCA cheio (8,5%). Concomitantemente, os preços de Serviços e Bens Não-comercializáveis com o exterior (dois cortes diferentes de tipos similares de produtos) também cederam: de 8,4% para 8,0%, e de 7,4% para 7,0% nos respectivos acumulados em 12 meses (Gráfico 2).

Finalmente, as medidas de ajuste (especialmente fiscais) avançaram no Congresso Nacional. Por um lado, o Orçamento de 2017 encaminhado projeta um déficit primário (R\$ 139 bilhões, ou -1,2% do PIB), ainda que R\$ 31 bilhões menos negativo que em 2016. Mais importante, contudo, foi a aprovação em 1º turno da PEC 241/2016 (limite ao crescimento das Despesas Primárias) na Câmara, por larga votação (366 favoráveis e 111 contrários), um dos pré-requisitos para a continuidade de seu trâmite no Congresso.

Essa forma de comunicação do comitê foi importante para não gerar surpresas com sua decisão de reduzir a Taxa SELIC em 0,25 p.p. (de 14,25% para 14,00%) na última quarta (19), após a sequência de mudanças retratadas nos dados.

Contudo, o COPOM novamente alertou em seu comunicado que continuará monitorando a evolução conjunta dos mesmos três fatores e do cenário internacional antes de tomar novas decisões. Ou seja, a continuidade da flexibilização monetária depende das reações dos índices de preços à recessão, bem como da

evolução das reformas no Congresso. O recado do Banco Central foi claro: enganar-se-á quem achar que a intensificação do ritmo de queda da SELIC é já agora um “jogo jogado”.

Gráfico 1 - Expectativas para o IPCA

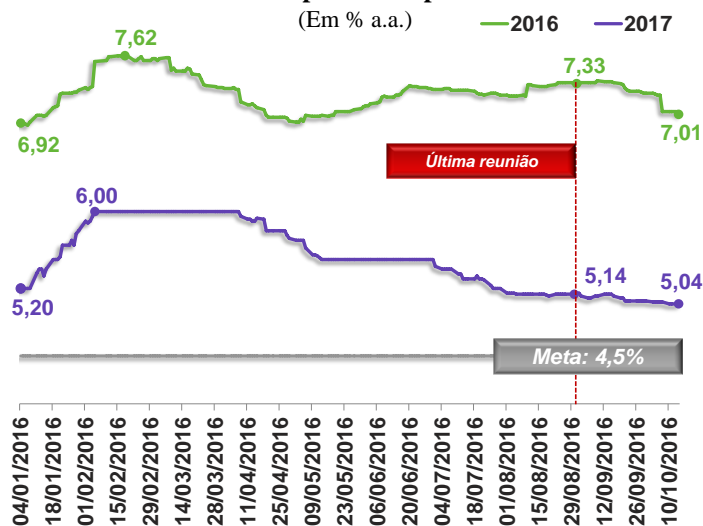


Gráfico 2 - IPCA e Tipos de Preços

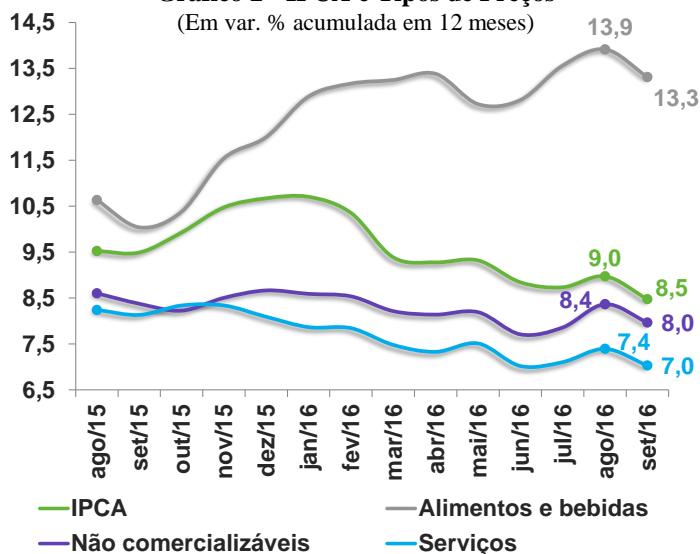
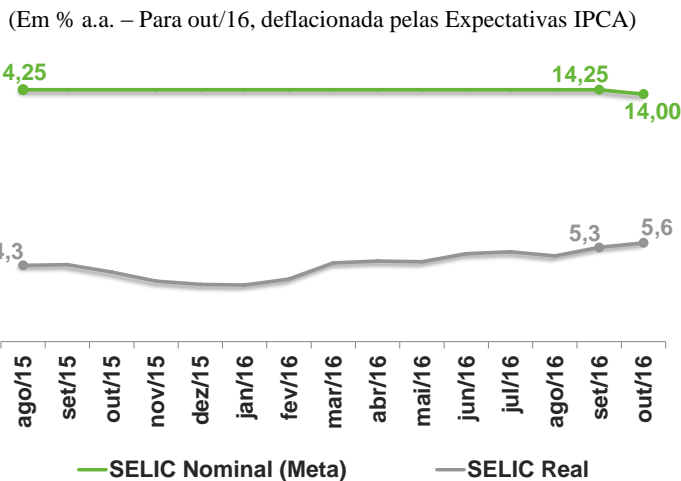


Gráfico 3 - Taxas de Juros Nominal e Real



Fontes: BCB; IBGE; FOCUS (14.10.2016).. Elaboração: UEE/FIERGS.