

Caminhos da política fiscal no Brasil

Manoel Pires

Seminário IBRE/FGV e Jornal Valor Econômico

08 de julho de 2019.

Política fiscal e ajuste macroeconômico

A dívida pública cresce desde 2014 e situa-se próximo dos patamares observados no início da década passada.

O ajuste fiscal ocorre em duas velocidades: o pagamento de juros caiu enquanto o ajuste primário ainda está em curso.

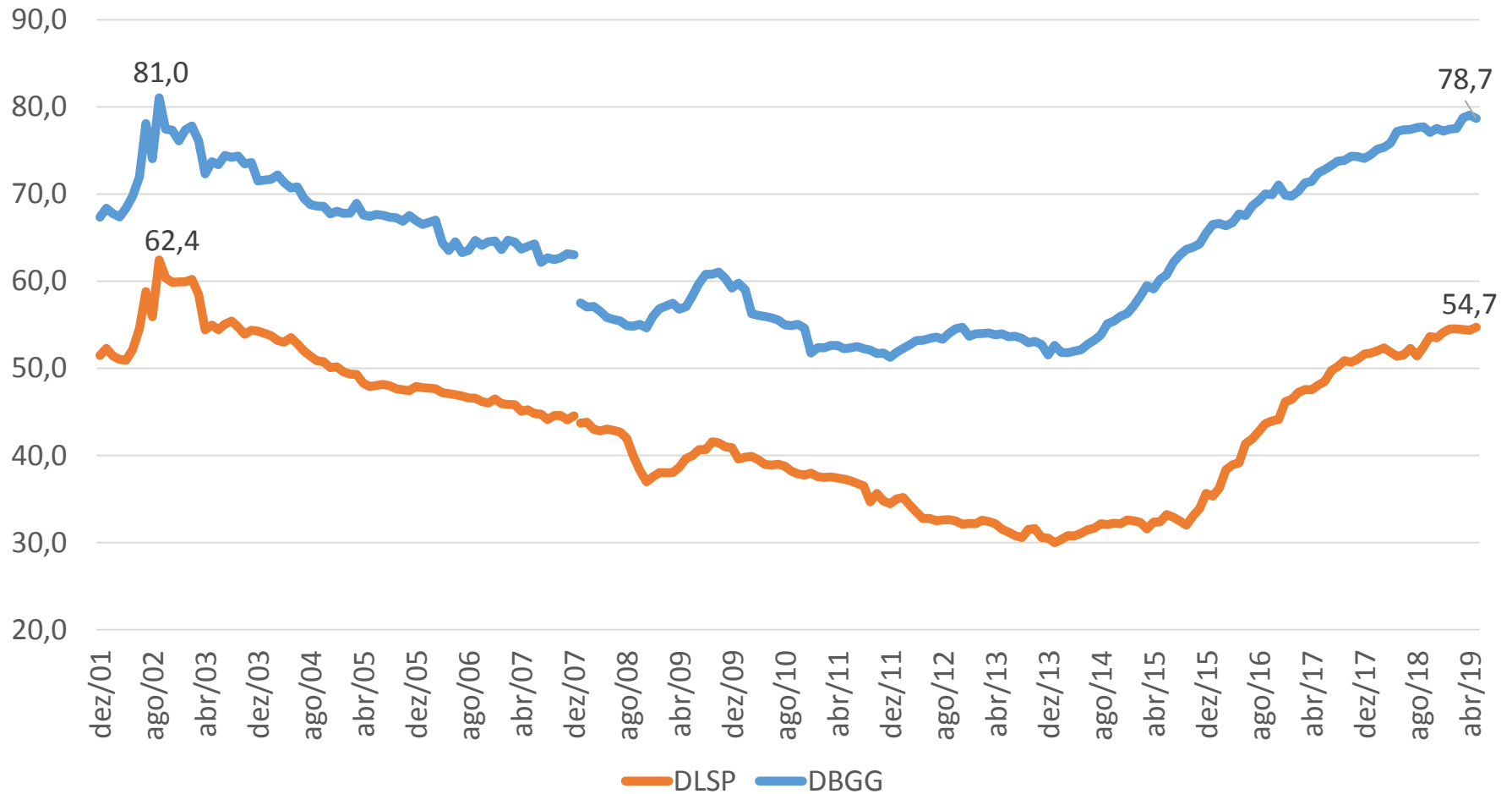
Há uma mudança estrutural: o gasto primário se estabilizou como % do PIB e o crédito público se desalavancou, mas a economia não cresce e as receitas não se recuperam.

Com gastos rígidos, o governo ajustou as despesas discricionárias aplicando um “shut down” branco:

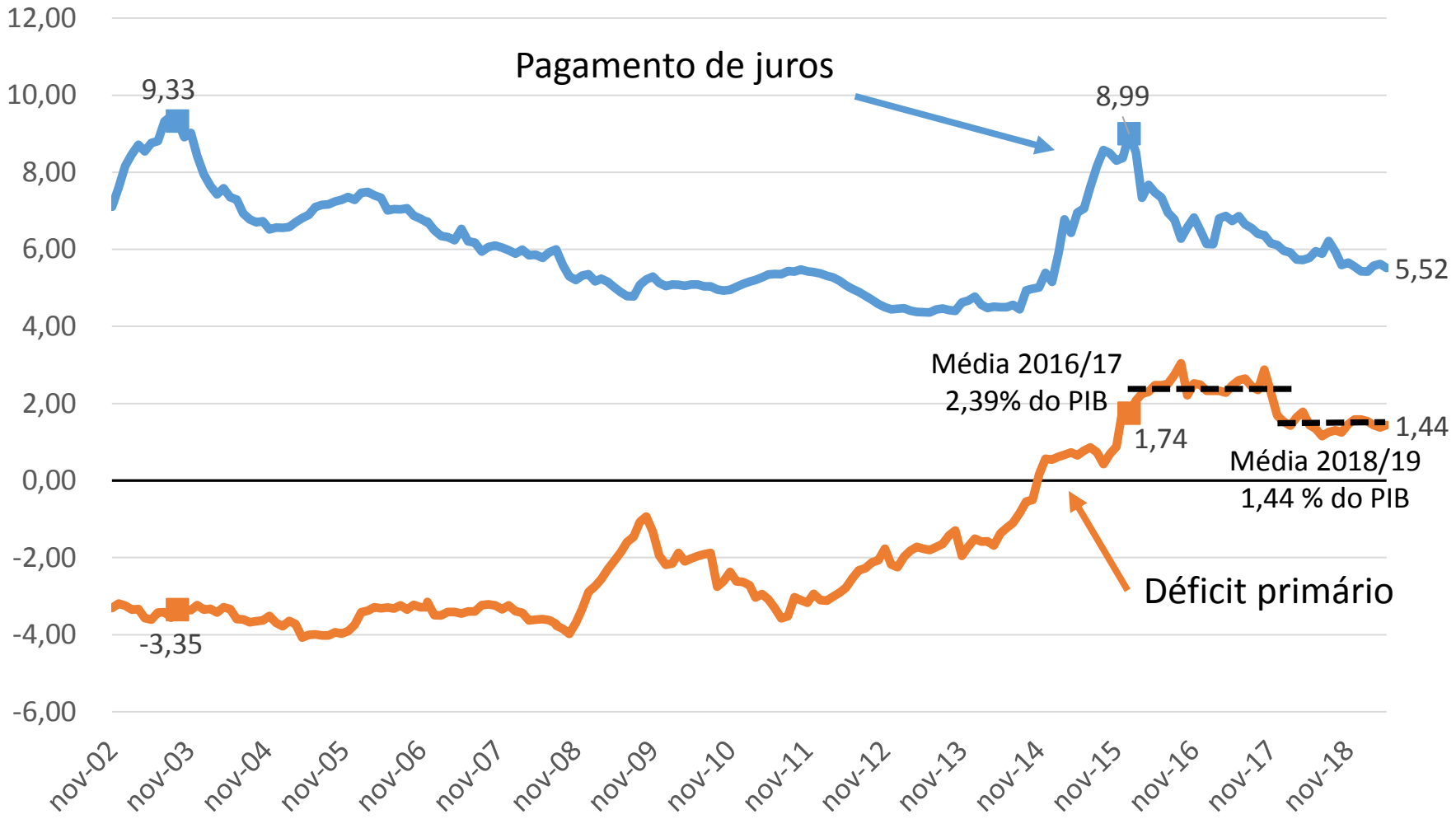
- Investimentos encontram-se nas mínimas históricas e não repõem a depreciação do estoque de capital.

Existe forma mais apropriada de conduzir a política fiscal?

Evolução dos indicadores de dívida pública (% do PIB)

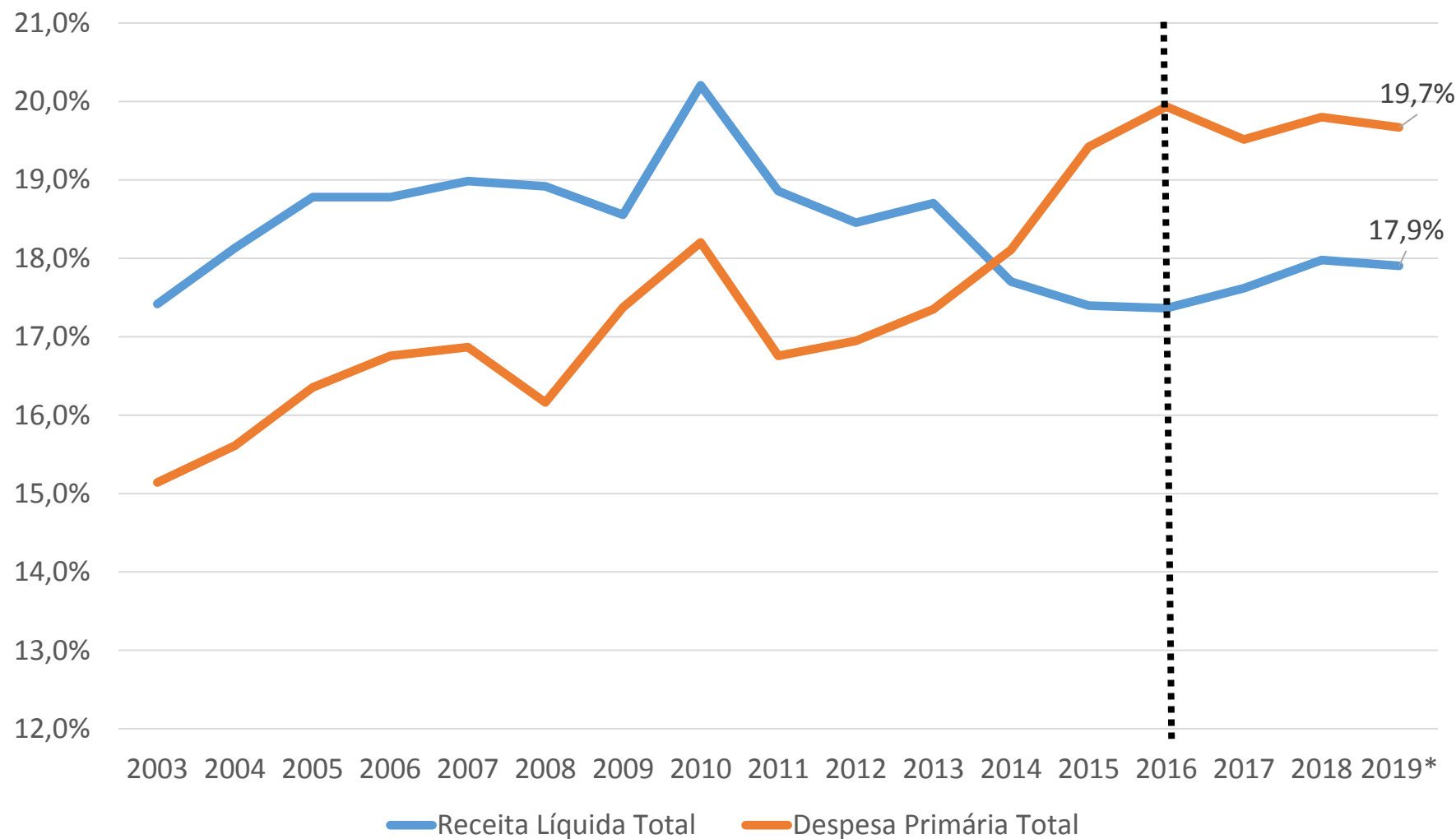


Ajuste fiscal em duas velocidades: queda de juros e estabilização do déficit primário



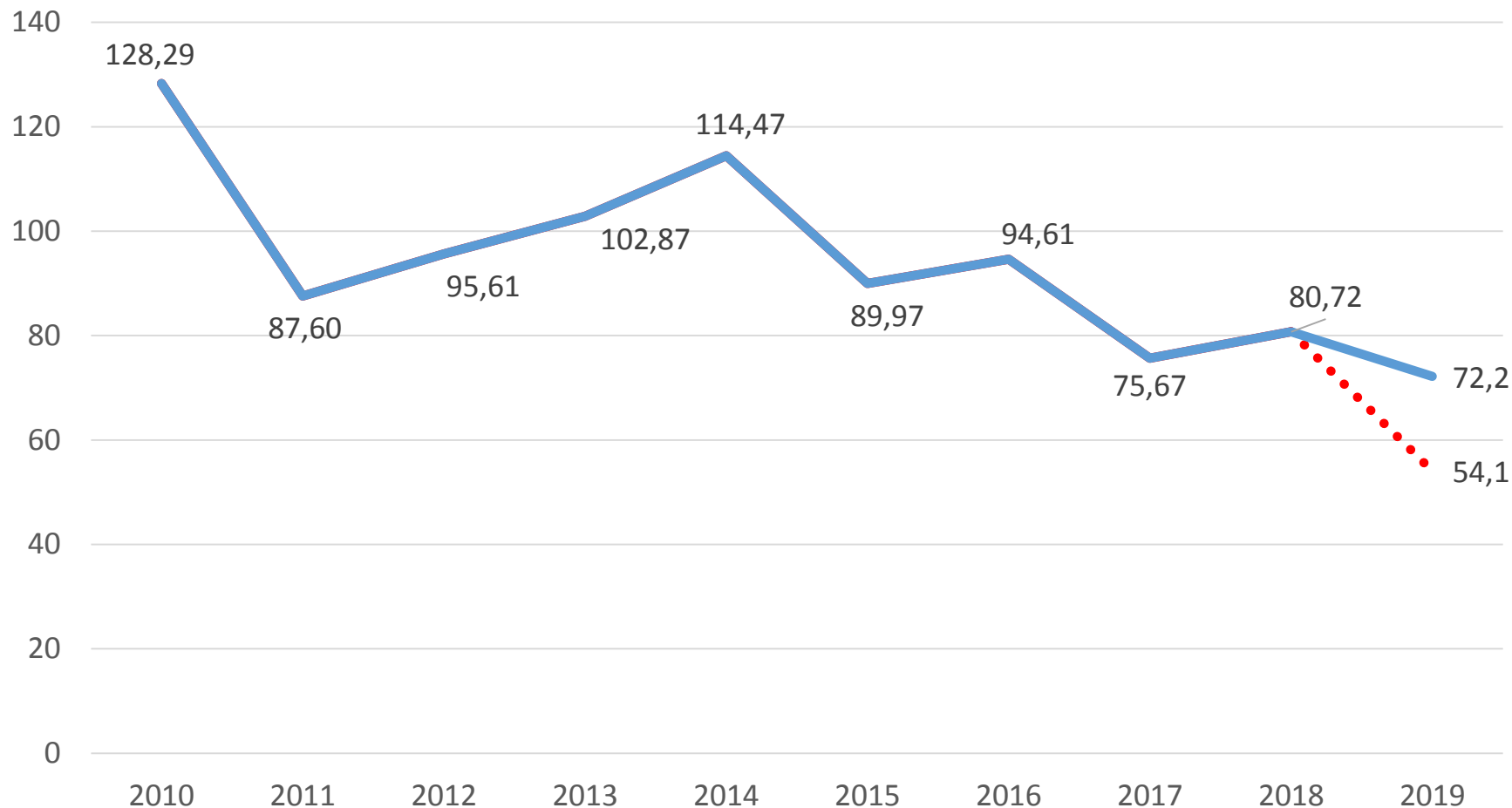
Fonte: BCB.

Receitas e despesas primárias do Gov. Federal (% do PIB)



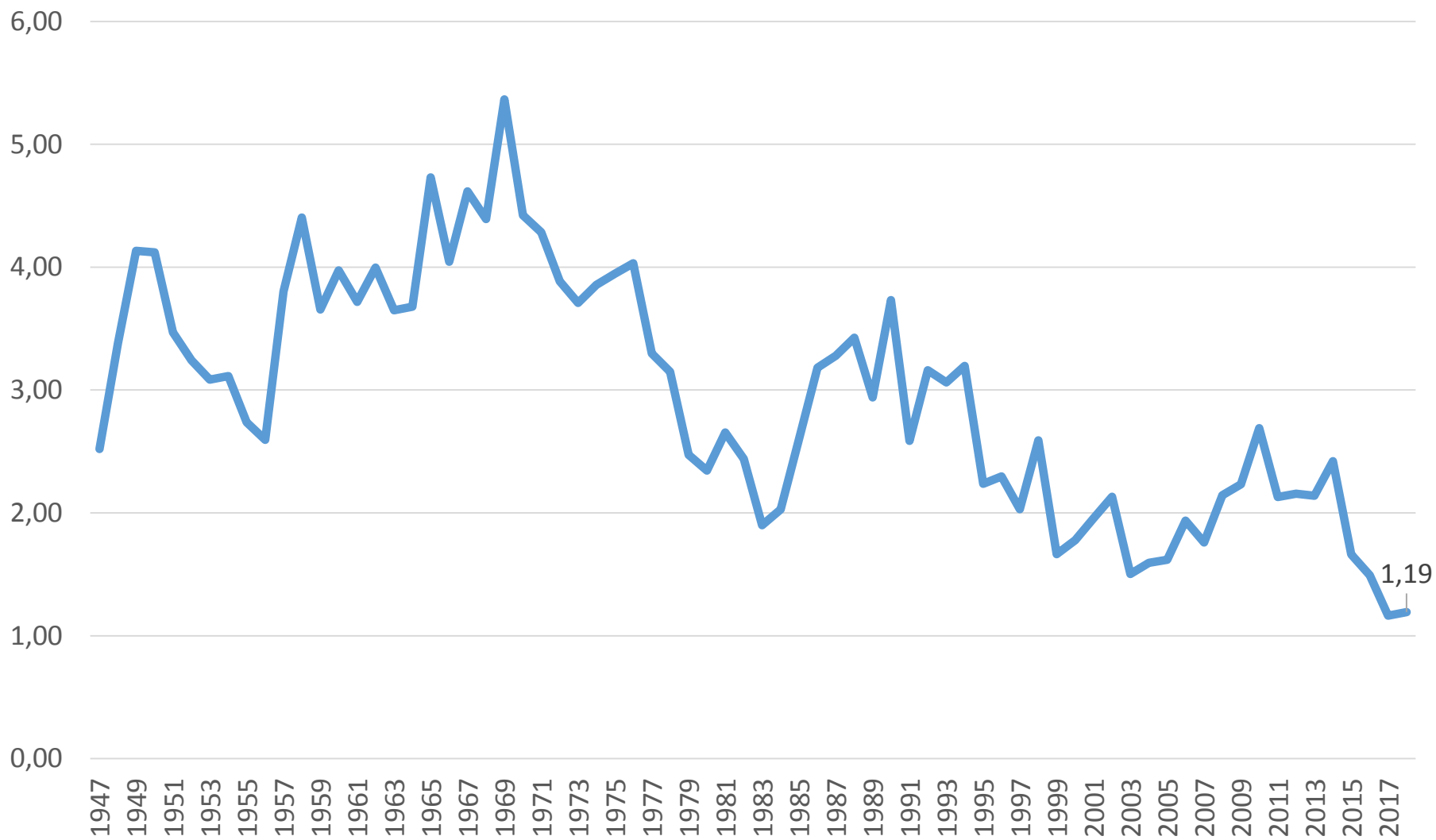
* 2019, acumulado em 12 meses.

Despesas contingenciáveis (R\$ bilhões a preços de 2010)

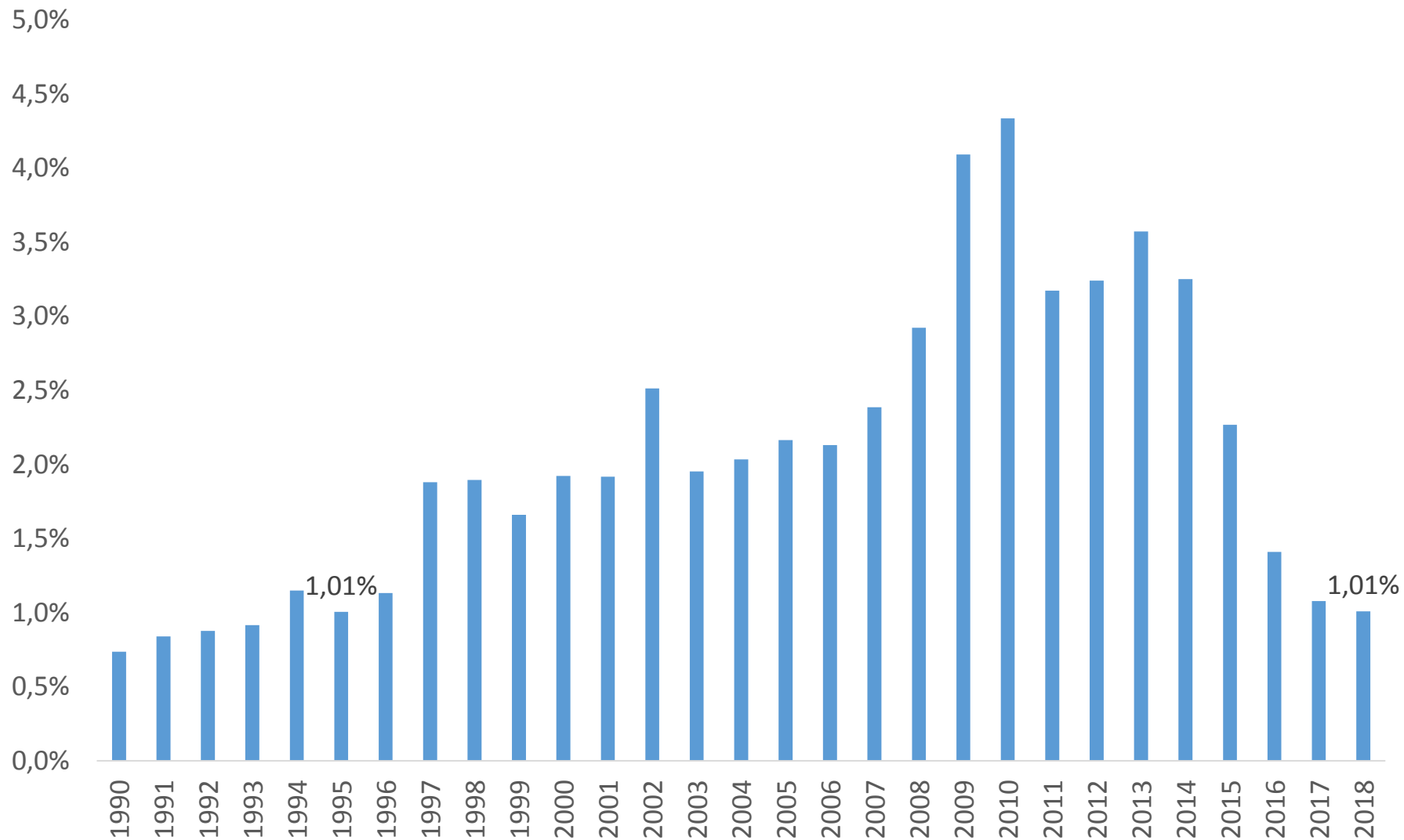


* Para 2019, projeção do orçamento e dos relatórios de avaliação bimestral e orçamento.

Investimento público (% do PIB)



Desembolsos do BDNES (% do PIB)



Política fiscal e recuperação econômica

Em geral, é recomendável adotar uma expansão fiscal em períodos recessivos.

Existem situações que impõem limites para uma política fiscal expansionista.

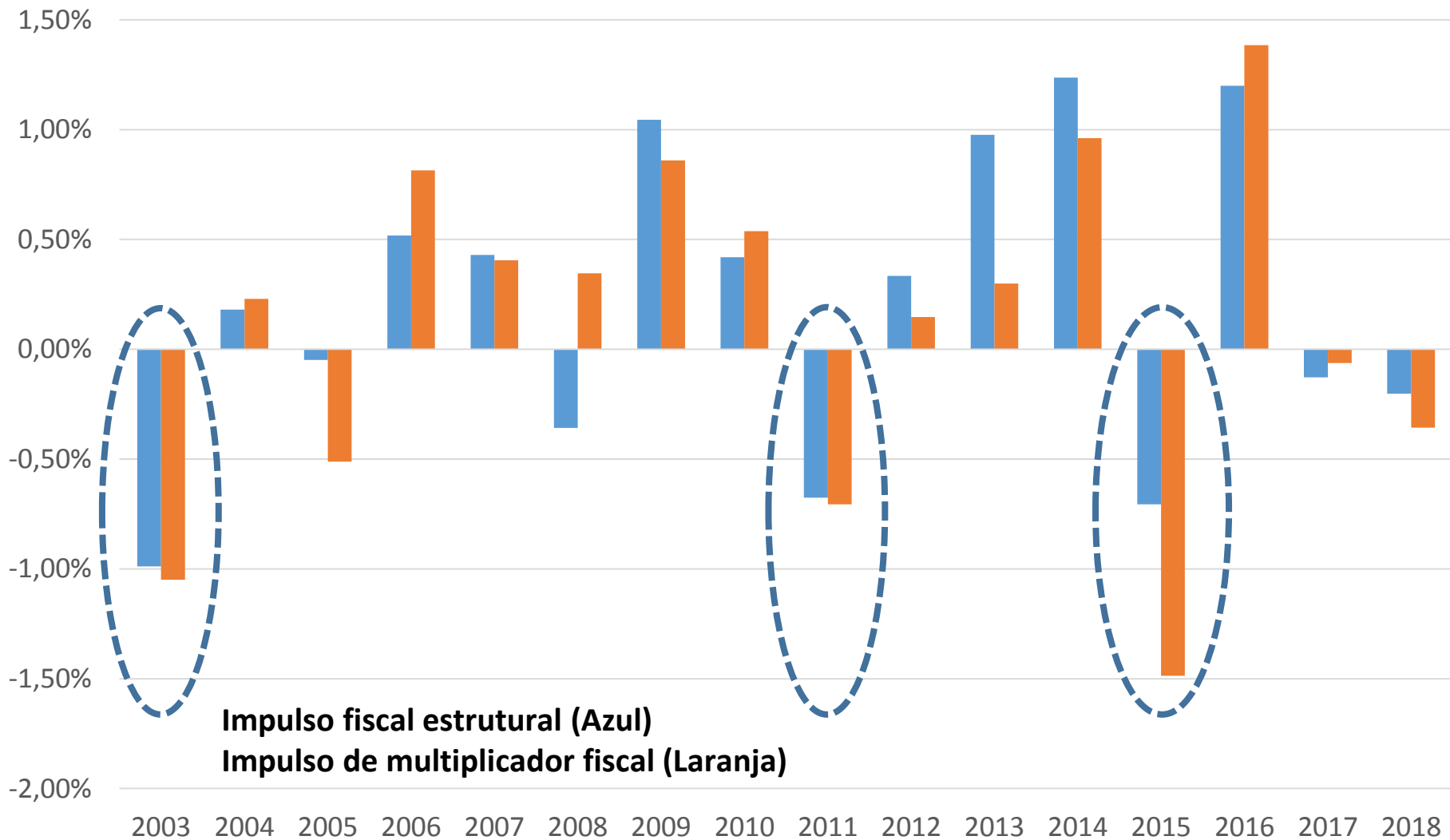
O comportamento da política fiscal é analisado através do resultado fiscal estrutural:

- Os indicadores tradicionais não consideram impactos de gastos distintos na demanda agregada.
- Essa distinção oferece uma leitura adequada dos impactos das expansões e contrações fiscais.

Opções para a política fiscal

Crescimento/Dívida	Dívida baixa	Dívida elevada
Acima do potencial	Contração fiscal (redução de despesas, aumento de receitas)	Contração fiscal (redução de despesas, aumento de receitas)
Abaixo do potencial	Expansão fiscal (aumento de investimentos, desonerações para famílias mais pobres)	Expansão de gastos produtivos; Contração de gastos improdutivos e ajuste com foco de longo prazo das despesas e receitas

Comparação dos impulsos fiscais (% do PIB)



Política fiscal x condições de risco

Novos estímulos resultarão em condições financeiras mais adversas que interrompem os canais de transmissão da política fiscal?

O cenário prospectivo de queda de juros torna as condições financeiras favoráveis para uma rodada de expansão fiscal de curto prazo.

Podemos olhar para o passado recente:

- Houve forte expansão fiscal federal em 2016
- Dois pacotes de socorro para os Estados (R\$ 90 bilhões)
- Há um terceiro pacote em debate no Congresso Nacional (R\$ 40 bilhões).

É recomendável elevar os investimentos públicos como medida de recuperação econômica.

Implicações para as regras fiscais

Regra de ouro: deveria se eliminada, pois seu cumprimento pressupõe um ajuste contraproducente.

Limite de gastos: deve conciliar a necessidade do ajuste com a flexibilidade para viabilizar o orçamento e adotar políticas anticíclicas quando necessário.

Mínimos constitucionais: devem ser dinâmicos e se adaptar as mudanças populacionais.

Resultado primário: serve como referência de curto prazo, mas os contingenciamentos estão enrijecendo o orçamento.

- Há menor espaço para despesas discricionárias.
- Congresso Nacional tem reagido elevando a rigidez orçamentária.

Considerações finais

- A reforma das regras fiscais brasileiras devem focar: estabilização dos ciclos econômicos e aperfeiçoar o controle sobre o gasto, principalmente, obrigatório.
- A reforma da previdência e o controle das despesas com pessoal são elementos importantes de qualquer estratégia de ajuste fiscal e devem focar no longo prazo que possui menor impacto contracionista.
- Parte do ajuste deve ocorrer na reforma tributária: renúncias tributárias e em medidas progressivas.
- Existem condições favoráveis para uma rodada temporária de estímulos fiscais focado nos investimentos.