

VII Seminário Nacional de Fiscalização e Controle dos Recursos Públicos
Comissão de Fiscalização Financeira e Controle – Câmara dos Deputados
21/11/2016

PEC 55/241 e os Impactos na Política Econômica

Rodrigo Orair

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)

International Policy Centre for Inclusive Growth (IPC-IG)

* As visões do pesquisador não devem ser atribuídas ao Ipea ou ao IPC-IG.

Sumário

- 1 Debate macroeconômico: Impactos da Política fiscal.
- 2 Crise fiscal no Brasil: contextualizando hipóteses e desmistificando argumentos
- 3 Repercussões do Novo Regime Fiscal (PEC 55/241)

Debate macroeconômico: Política fiscal e ciclo econômico

Crise econômica e fiscal – no Brasil e no mundo – reacendeu um antigo debate sobre os efeitos da política fiscal.

Nos anos 80 e 90 a visão Keynesiana foi colocada em dúvida

- Razões práticas: viés político e defasagem entre o design e a implementação.
- Argumentos teóricos: agentes econômicos não reagem positivamente aos estímulos fiscais no presente (equivalência ricardiana).
- Argumentos empíricos: modelagens de equilíbrio geral e pesquisas econométricas. Política fiscal com foco na sustentabilidade do endividamento público e regras fiscais para limitar a discricionariedade dos governos, cabendo à política monetária a função de estabilização.

Surge um novo consenso no mainstream

- Convicção de que os multiplicadores do gasto público são inexpressivos e ceticismo com o potencial das políticas fiscais anticíclicas. Estudos empíricos encontram multiplicadores fiscais baixos (entre 0,5 e 1 nas economias avançadas e abaixo de 0,2 nas economias em desenvolvimento) (Blanchard e Perotti, 2002; Ilzetzki, 2012)].
- Hipótese de que, sob determinadas circunstâncias, contrações fiscais têm efeitos expansionistas sobre a atividade econômica ? cortes de gastos permanentes (e não nos tributos ou nos investimentos) ?, via melhoria nas expectativas dos agentes (Giavazzi e Pagano, 1990; Alesina e Perotti, 1995; Alesina e Ardagna, 2009).
- Hipótese de que existe um limite para a dívida pública (90% do PIB), a partir do qual são ameaça a confiança dos agentes e o crescimento econômico se desacelera [Reinhart e Rogoff (2010)]

Estas hipóteses estão na raiz da defesa da Austeridade Expansionista

- Proposição básica: cortar gastos numa situação de crise irá ampliar o crescimento.
- Diagnóstico: a causa da crise é a falta de confiança dos agentes (consumidores, empresas, etc) nas políticas fiscais que não nem são críveis nem sustentáveis.
- Solução: Empreender cortes de gastos grandes, críveis e decisivos como mecanismo para readquirir a confiança dos agentes.
- A mudança das expectativas levaria à retomada dos investimentos, queda dos juros etc. – argumento rotulado por Paul Krugman como a crença na fadinha da confiança (the confidence fairy).

O que vem mostrando a experiência internacional pós-2008?

- Ajustes fiscais convencionais podem ter efeitos contraproducentes para o próprio objetivo de consolidação fiscal (círculo vicioso com ampliação do endividamento).
- Planos de Austeridade Fiscal passaram a ser responsabilizadas pelo prolongamento da recessão na economia global.

A sabedoria convencional vem sendo questionada no âmbito do próprio mainstream

- FMI estimulou um debate sobre a política fiscal: What we thought we knew e What we have learned from the crisis.
- Revisões sustentam que política fiscal anticíclica é importante na conjuntura extraordinária atual, dada a durabilidade esperada da recessão e o escasso espaço de ação da política monetária (Blanchard, DellAriccia e Mauro, 2010; Romer, 2012; De Long e Summers, 2012)
- São identificadas falhas em estudos (Growth in a Time of Debt e Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending) que subsidiavam os argumentos da Austeridade, explicitando suas bases pouco sólidas (Herndon, Ash e Pollin, 2013; Dube, 2013; IMF, 2010; Jayadev e Konczal, 2010).
- Convicção que a Austeridade não somente não entregou maior crescimento, como as frustrações no crescimento estiveram em linha com o grau de austeridade proposto e com subestimativas dos multiplicadores fiscais (Degrauwe e Ji, 2013; Blanchard e Leigh, 2013)
- Novos estudos apontam multiplicadores fiscais significativos nas recessões (entre 1 e 1,5) e maiores do que nas expansões (de 0 a 0,5) (Christiano, Eichenbaum e Rebelo, 2010; Auerbach e Gorodnichenko, 2012).

Não há um novo consenso no mainstream econômico. Ao contrário, a maioria destes economistas ignoram tal debate e seguem numa defesa cega da sabedoria convencional.

Porém, o debate foi reaberto e ideias propagadas a muito tempo pelos economistas heterodoxos estão retomando força.

E o Brasil com isso?

E o Brasil com isso?

Os argumentos da sabedoria convencional foram radicalizados e resultaram no diagnóstico simplista sobre a crise econômica e fiscal (com algumas exceções), assim como uma proposta bastante peculiar de Austeridade Fiscal por duas décadas.

O diagnóstico simplista da crise traduz-se na narrativa: os governos do PT expandiram demais os gastos públicos, principalmente depois da crise internacional, encobriram o déficit público crescente por meio da contabilidade criativa e das pedaladas fiscais, e esse tipo de política fiscal expansionista e nada transparente destruiu a confiança do mercado e mergulhou o país na estagflação.

A proposta de Novo Regime Fiscal (PEC 55/241) surge como solução para os problemas do país. Trata-se de um mecanismo para restauração da credibilidade que permitirá que os agentes retomem a confiança e a retomada do crescimento.

Será? Existem uma série de hipóteses e proposições questionáveis, muitas vezes obscurecidas por uma espécie de tecnicismo, que precisam ser explicitadas.

Cabe proceder uma análise da política fiscal e das finanças públicas no Brasil.

A dívida pública no Brasil é alta? Estamos a beira de um calote?

Nossa dívida líquida ainda é mediana para patamares internacionais (expectativa de 45,8% do PIB para 2016) ou mesmo históricos (chegou a 60% do PIB em 2002), além de ter melhorado muito seu perfil nos últimos anos (desdolarização e criação de um colchão de reservas).

O que é elevada é a dívida bruta: estimativa de 78,3% do PIB para 2016 (pelo critério do FMI) coloca o país entre os 20% mais endividados do mundo.

Não há perspectiva de um calote no curto prazo. Dívida mobiliária denominada em moeda nacional!

O que é mais preocupante é a rapidez com que o endividamento vem crescendo (em 2013 estava em 30,6% do PIB).

Qual o motivo para um crescimento tão rápido da dívida pública? São os déficits primários?

O país apresentou consecutivos superávits primários por cerca de uma década e meia (1999-2013). Foi somente nos anos 2014 (-0,6% do PIB), 2015 (-1,9%) e 2016 (-2,8%) que houve déficits.

A dinâmica da dívida pública nos últimos anos explica-se muito mais por estratégias de acumulação de ativos (reservas internacionais e créditos junto ao BNDES) e à operação das políticas macroeconômicas (monetária, cambial e creditícia) do que pela política fiscal mais estrita (expressa no resultado primário).

Mesmo nossos déficits primários não são tão elevados para patamares internacionais. A média das estimativas do FMI para os déficits primários em 2016 é de -2,9

O que sim nos destaca é nosso déficit nominal que inclui a conta de juros: temos um dos mais elevados do mundo (estimativa de -10,4% do PIB para 2016) que é mais do que o dobro da média mundial (-4,4% do PIB).

Qual o motivo para um crescimento tão rápido da dívida pública? São os déficits primários?

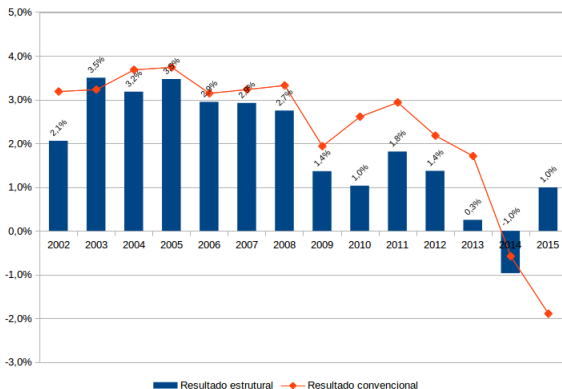
As estatísticas estão influenciadas por medidas não recorrentes (contabilidade criativa, pedaladas, receitas extraordinárias etc) e pelo efeito do ciclo econômico.

Para uma melhor compreensão da crise fiscal, há que se relativizar a rápida deterioração da estatística convencional no período recente (pós-2011) e analisar por um período mais amplo o resultado estrutural que exclui medidas não recorrentes e ajusta ao ciclo econômico (Orair, Gobetti e Siqueira, 2016)

A deterioração no resultado primário foi mais gradual e reflete um período de flexibilização fiscal (2006-2014) que se encerrou em 2015.

Qual o motivo para um crescimento tão rápido da dívida pública? São os déficits primários?

Figura: Resultado primário convencional e estrutural. Em % do PIB



Fonte: Orair, Gobetti e Siqueira (2016)

O que causou a deterioração nos resultados primários? Explosão das despesas?

Estudos convergem ao indicar que o gasto público federal cresce a um ritmo elevado, acima do PIB, há pelo menos duas décadas, em todos os períodos de governo (Almeida, Lisboa e Pessoa, 2015; Gobetti e Orair, 2015; Appy et al., 2015).

Este fenômeno é impulsionado pelos benefícios sociais assistenciais e previdenciários (acesso a direitos, valorização do salário-mínimo, fatores demográficos etc), de caráter mais estrutural e que representam cerca de metade das despesas primárias do governo federal. Demandas da democracia em um país muito desigual!

As taxas de crescimentos das despesas primárias pouco variaram entre 1997 e 2015, situando-se quase sempre acima dos 4% e só registrando variações negativas nos primeiros anos dos episódios de ajuste fiscal (1999, 2003 e 2015).

O que causou a deterioração nos resultados primários? Explosão das despesas?

Na verdade, no período Dilma I (2011-2014) as despesas primárias até cresceram um pouco menos do que nos governos anteriores. Isso em parte se explica por estabilizadores automáticos (indexação do salário-mínimo ao crescimento do PIB que foi menor).

Inclusive no biênio de grandes déficits primários houve queda real da despesa em 2015 (-2,9% em 2015) e ligeiro crescimento em 2016 (estimado em 1,6%) (Gobetti e Orair, 2016)

O que causou a deterioração nos resultados primários? Explosão das despesas?

Figura: Crescimento das receitas e despesas do governo central. Taxa real ao ano.

	FHC	Lula	Dilma	Ajuste	
	1998-2002	2003-2010	2011-2014	2015	2016*
Receita	7,2%	4,2%	1,5%	-6,0%	-5,0%
Repartição de receitas	9,3%	3,6%	2,7%	-5,2%	-11,2%
Despesa primária	4,5%	5,3%	3,8%	-2,9%	1,6%
<i>Pessoal e encargos</i>	4,7%	2,7%	-0,4%	1,9%	-5,3%
<i>Benefícios sociais</i>	6,4%	6,6%	4,4%	0,3%	6,2%
<i>Benefícios previdenciários</i>	5,9%	5,7%	3,6%	2,5%	5,5%
<i>LOAS/RMV</i>	9,3%	11,2%	6,3%	2,2%	5,6%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	3,2%	10,3%	6,5%	-14,3%	24,5%
<i>Bolsa família</i>	n.d.	15,4%	9,5%	-6,4%	-12,6%
<i>Subsídios</i>	-4,8%	18,0%	24,1%	-6,4%	-12,8%
<i>Custeio e capital</i>	2,1%	4,7%	3,2%	-12,6%	2,4%
<i>Investimentos</i>	6,1%	8,5%	-1,1%	-36,7%	8,1%
<i>Demais</i>	1,2%	3,6%	4,6%	-5,6%	1,3%

Fonte: Gobetti e Orair (2016)

O que mudou? Qual a principal causa da deterioração nos resultados fiscais?

O aumento da carga tributária foi o principal determinante da melhoria dos resultados fiscais no período de consolidação fiscal (1999-2005), enquanto o período de flexibilização fiscal caracterizou-se pelo predomínio das desonerações (2006-2014).

Ao contrário do que diz a sabedoria convencional, a carga tributária não cresce desde 2005 e vem oscilando entre 32% e 33% do PIB: Desonerações em Alta com Rigidez da Carga Tributária: o que explica o paradoxo do decênio 2005-2014? (Orair, 2015)

Outro aspecto diferencial é o melhor desempenho do PIB no período Lula, que impulsionou as receitas. A economia cresceu 3,5% a.a. em Lula I e 4,6% a.a. no Lula II, acima dos 2,3% de FHC II e Dilma I.

Resumindo: o aumento da carga tributária (até 2005) e a aceleração do crescimento (entre 2006 e 2010) viabilizou a geração de superávits primários.

O que mudou? Qual a principal causa da deterioração nos resultados fiscais?

Este quadro se modifica a partir de 2011 quando, ainda sob predomínio das desonerações (até 2014), a economia brasileira adentra uma desaceleração econômica que culminou na grave crise de 2015-2016.

A combinação de queda das receitas com manutenção do ritmo de crescimento das despesas, em um cenário de baixo crescimento, levou à rápida deterioração dos resultados fiscais a partir de 2011.

Na verdade, as receitas primárias do governo geral de 2015 estão no mesmo patamar de 2002 (em proporção do PIB) - tendência em formato de ?U? invertido (Gobetti e Orair, 2016)

Em suma, a dinâmica dos resultados primários é explicada muito mais pelo comportamento das receitas do que pelas despesas.

O que mudou? Qual a principal causa da deterioração nos resultados fiscais?

Figura: Crescimento das receitas e despesas do governo central. Taxa real ao ano.

	FHC	Lula	Dilma	Ajuste	
	1998-2002	2003-2010	2011-2014	2015	2016*
Receita	7,2%	4,2%	1,5%	-6,0%	-5,0%
Repartição de receitas	9,3%	3,6%	2,7%	-5,2%	-11,2%
Despesa primária	4,5%	5,3%	3,8%	-2,9%	1,6%
<i>Pessoal e encargos</i>	4,7%	2,7%	-0,4%	1,9%	-5,3%
<i>Benefícios sociais</i>	6,4%	6,6%	4,4%	0,3%	6,2%
<i>Benefícios previdenciários</i>	5,9%	5,7%	3,6%	2,5%	5,5%
<i>LOAS/RMV</i>	9,3%	11,2%	6,3%	2,2%	5,6%
<i>Abono e seguro-desemprego</i>	3,2%	10,3%	6,5%	-14,3%	24,5%
<i>Bolsa família</i>	n.d.	15,4%	9,5%	-6,4%	-12,6%
<i>Subsídios</i>	-4,8%	18,0%	24,1%	-6,4%	-12,8%
<i>Custeio e capital</i>	2,1%	4,7%	3,2%	-12,6%	2,4%
<i>Investimentos</i>	6,1%	8,5%	-1,1%	-36,7%	8,1%
<i>Demais</i>	1,2%	3,6%	4,6%	-5,6%	1,3%

Fonte: Gobetti e Orair (2016)

O que mudou? Qual a principal causa da deterioração nos resultados fiscais?

Figura: Resultado primário do governo geral. Em % do PIB.

Discriminação	2002	2006	2010	2014	2015
Receita líquida	33,0%	34,6%	33,3%	33,0%	32,8%
Despesa primária	30,2%	31,8%	31,9%	34,0%	34,2%
Remuneração de empregados - salários	8,9%	9,1%	9,1%	9,7%	10,1%
Remuneração de empregados - cont. sociais	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%
Uso de bens e serviços	5,4%	5,6%	5,3%	5,4%	5,1%
Subsídios	0,2%	0,5%	0,6%	1,3%	1,2%
Benefícios sociais - assistência social	1,0%	1,5%	1,8%	2,1%	2,1%
Benefícios sociais - empregador	10,5%	11,1%	10,6%	11,1%	11,8%
Previdência Social	5,8%	6,9%	6,6%	6,9%	7,4%
RPPS e pensões especiais	4,7%	4,2%	4,0%	4,1%	4,4%
Outras despesas	1,5%	1,7%	1,4%	1,4%	1,7%
Investimentos (ativos fixos)	2,2%	2,0%	2,7%	2,5%	1,7%
Resultado primário	2,8%	2,8%	1,4%	-1,0%	-1,3%

Fonte: Orair, Gobetti e Siqueira (2016)

O que então teria ocorrido com a política fiscal que ajuda a explicar o insucesso pós-2011?

É claro que não se deve subestimar a influência do cenário internacional

- Economia global cresceu às mais baixas taxas das últimas décadas (3,4% a.a. durante 2011-2014 e 2,5% a.a. em 2015-2016).
- Disseminou-se a perspectiva de que a grande recessão pós-2008 será duradoura e isso levou à revisão de projetos de investimento e intensificação da concorrência em escala global.

Mas a mudança na composição da política fiscal durante a fase expansionista é um fator importante

- Inflexão de um subperíodo no qual o espaço fiscal foi canalizado prioritariamente para investimentos (2006-2010) para um subperíodo em que os investimentos permaneceram estagnados e os subsídios (além das desonerações) foram fortemente ativados com o propósito de estimular investimentos privados (2011-2014).

A aposta no setor privado foi mal sucedida, diante das condições de incerteza que prevaleciam na economia brasileira. E os custos do ajuste foram socializados...

O que então teria ocorrido com a política fiscal que ajuda a explicar o insucesso pós-2011?

A inflexão em 2015 para um período de consolidação fiscal seguiu a cartilha tradicional: os gastos foram reduzidos e os investimentos públicos excessivamente penalizados.

Foi uma clara experiência de Austeridade com resultados contraproducentes: choques simultâneos (fiscal, cambial e de preços administrados) contribuíram para queda do crescimento e ampliação da dívida.

Esta hipótese de relação entre composição da política fiscal e desempenho econômico pode ser melhor avaliada a partir dos multiplicadores fiscais.

Qual o tamanho dos multiplicadores fiscais no Brasil?

Também prevalece um ceticismo sobre os multiplicadores no Brasil: evidências de efeitos keynesianos da política fiscal, mas com multiplicadores do gasto (entre 0,3 e 0,5) inferiores aos das economias avançadas ainda que superiores às economias emergentes (Peres, 2007; Peres e Ellery, 2009; Matheson e Pereira, 2016).

Recente estudo de Orair, Gobetti e Siqueira (2016) argumenta que esses multiplicadores da despesa total são médias de médias.

- Existem diferenças de multiplicadores de acordo com o estado do ciclo econômico, mas circunscritas a componentes específicos das despesas.
- Durante as recessões os multiplicadores dos investimentos, benefícios sociais e despesas de pessoal são mais elevados e persistentes (chegam a 1,7, 1,5 e 1,3, respectivamente), enquanto os dos subsídios e demais despesas não.
- Nas expansões muito fortes todos os multiplicadores são próximos de zero e/ou pouco persistentes.
- Os resultados (surpreendentes) para pessoal possivelmente são explicados pelo tipo de despesa que cresceu nesse período (folha dos municípios e bolsas de estudo que não são de caráter assistencial).

Qual o tamanho dos multiplicadores fiscais no Brasil?

Implicações dos resultados Orair, Gobetti e Siqueira (2016)

- Composição do gasto público e graduação da política fiscal pelo ciclo econômico são relevantes para a dinâmica do produto.
- Subsídios ao uso da política anticíclica, desde que orientada para componentes de maior impacto (por exemplo, investimentos).
- Evidência de que subsídios e demais despesas são ineficazes, qualquer que seja a situação econômica, reforça a ideia de que a mudança no mix da política fiscal entre 2008-2010 e 2011-2014, caracterizada pela redução dos investimentos e expansão dos subsídios, tenha sido uma má escolha e ajude a explicar a baixa resposta da economia aos estímulos concedidos pelo governo.
- Algo semelhante se pode concluir sobre a retração dos investimentos em situações de crise econômica como em 2015 (e 2016), justamente quando seus multiplicadores assumem os valores mais elevados.
- Não se pode desconsiderar a possibilidade dos multiplicadores do período recessivo estarem influenciados pela crise política que o país vive, o que tende a afetar a interação entre ciclo econômico e política fiscal, talvez fortalecendo os canais não-keynesianos de sua transmissão.

Repercussões do Novo Regime Fiscal (PEC 55/241)

Em resumo: O debate sobre os impactos da política fiscal foi reaberto

- Há evidências (mesmo no Brasil) de que a política fiscal pode ser um instrumento importante de estabilização e dinamização do crescimento nas atuais condições extraordinárias – expectativa de duradoura recessão e escasso raio de ação para a política monetária.
- As bases que sustentam a Austeridade Fiscal vem sendo questionadas e algumas destas experiências tem sido responsabilizadas pelo prolongamento da recessão na economia global.
- Deve-se questionar interpretações simplistas sobre as causas da crise fiscal e econômica e sobre a ineficácia da política fiscal no Brasil. O que não implica deixar de reconhecer (e aprender sobre) os equívocos no manejo da política fiscal.

Este debate tem sido apenas tangenciado no Brasil. Os argumentos da sabedoria convencional foram radicalizados e estão subsidiando uma proposta bastante peculiar de Austeridade Fiscal por duas décadas.

A proposta de Novo Regime Fiscal (PEC 55/241) surge como solução para os problemas do país: mudar a Constituição para estabelecer um congelamento (em valores reais) das despesas primárias do governo federal por duas décadas (podendo ser revisto em dez anos). Sob a hipótese de que irá restaurar a credibilidade e permitir que os agentes retomem a confiança.

Engessamento da política fiscal:

- Diferentemente do que está na PEC não se trata de um mecanismo anti-cíclico. Retirar o viés pró-cíclico exigiria crescimento real das despesas em linha com a tendência de crescimento do PIB (como ocorre em vários países europeus) e cláusulas de escape para lidar com choques.

Engessamento do processo orçamentário:

- Algumas despesas vão crescer acima da inflação (por exemplo, benefícios previdenciários) e outras em linha com a inflação (pisos de saúde e educação). Isso significa que todo o restante deve crescer abaixo da inflação (excedentes de saúde e educação, investimentos, ciência e tecnologia, forças armadas etc.). Além disso, para que seja viável será necessário um conjunto de reformas impopulares (previdência, salário mínimo, abono salarial, BPC etc.). Sob o risco de inviabilizar o processo orçamentário.

Engessamento do processo democrático:

- Regras de despesas em coalizações preveem a possibilidade de revisões a cada processo eleitoral (4 anos). Isso não está previsto na PEC. Não se tem conhecimento de períodos tão longos.

É plenamente viável pensar em alternativas de consolidação fiscal:

- Regras anti-cíclicas mais explícitas : resultado estrutural com cláusulas de escape
- Pode conter regras de despesas nos planos plurianuais, mais moderada inicialmente e sendo submetida ao crivo eleitoral a cada quatro anos.
- O que exige uma grande revisão das despesas públicas com intuito de eliminar privilégios e rever programas ineficientes.
- Maior foco em aspectos da arrecadação (revisão de benefícios tributários e tributos progressivos) e da coordenação das políticas macroeconômicas.
- Por que mudar a CF? Bastaria revisar alguns aspectos da legislação orçamentária.

Em última instância, o debate sobre regras fiscais é um problema de economia política política e não uma questão meramente técnica. Qual ajuste queremos?

MUITO OBRIGADO!

Rodrigo Orair

Diretoria de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais
Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dirur/Ipea)

rodrigo.orair@ipea.gov.br

International Policy Centre for Inclusive Growth (IPC-IG)

rodrigo.orair@ipc-undp.org