



## **Seminário da APIMEC**

# **Ajuste fiscal: o que significa para o Brasil?**

**Felipe Salto**

Diretor-Executivo da IFI/Senado

São Paulo, 7 de agosto de 2018

# Hiato do produto

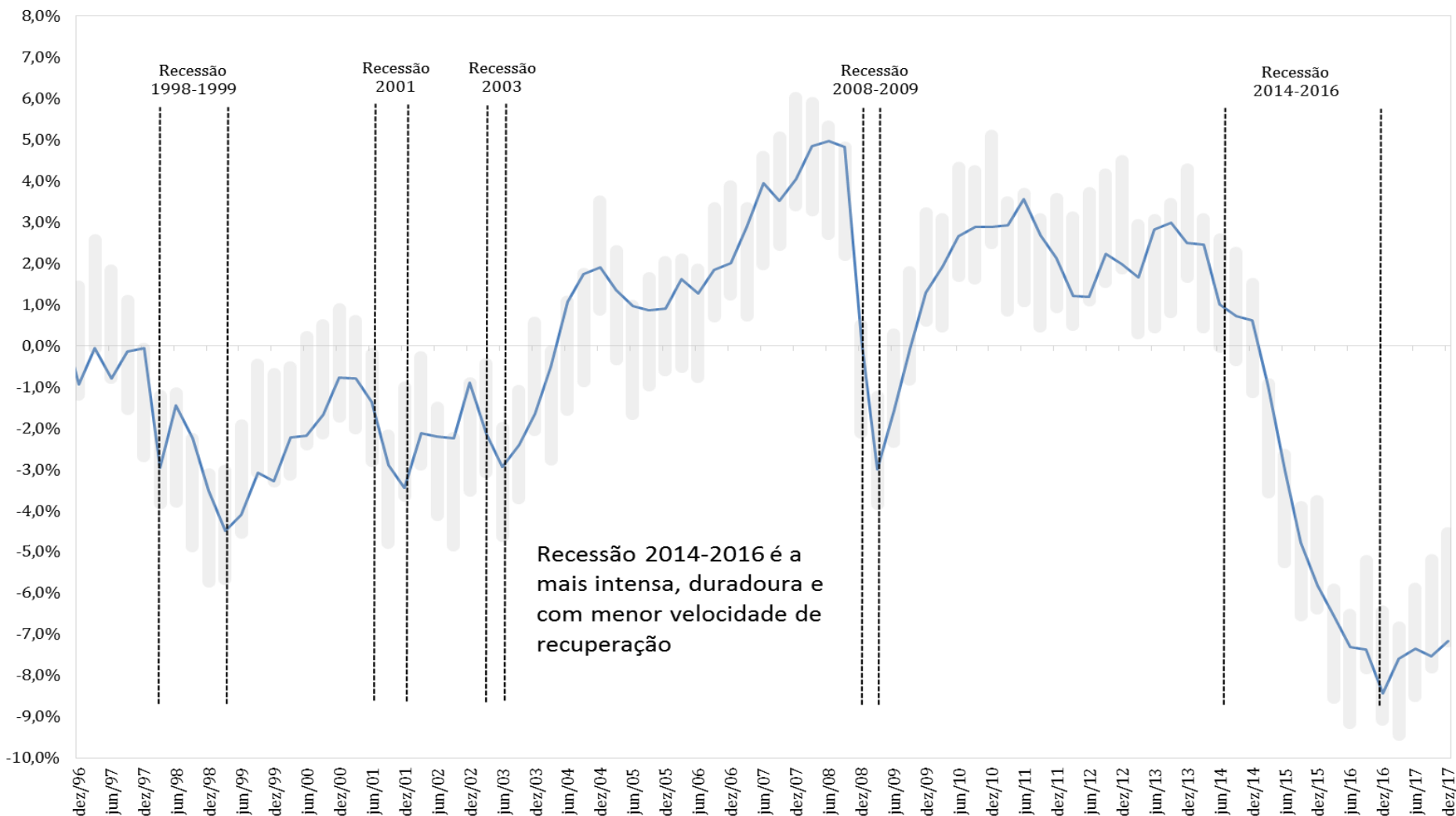
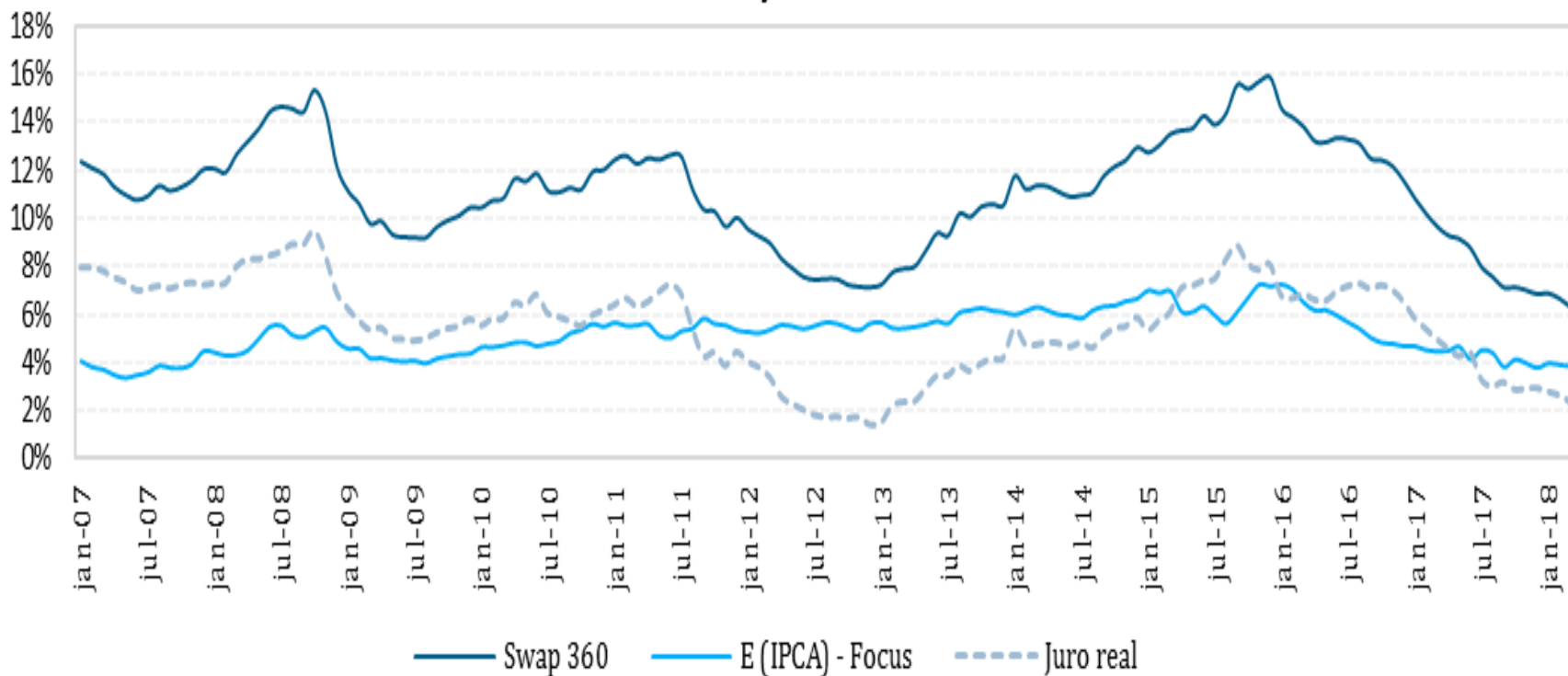


Gráfico 4. Taxa de juros real ex-ante



Fonte: Anbima e Banco Central. Elaboração: IFI.

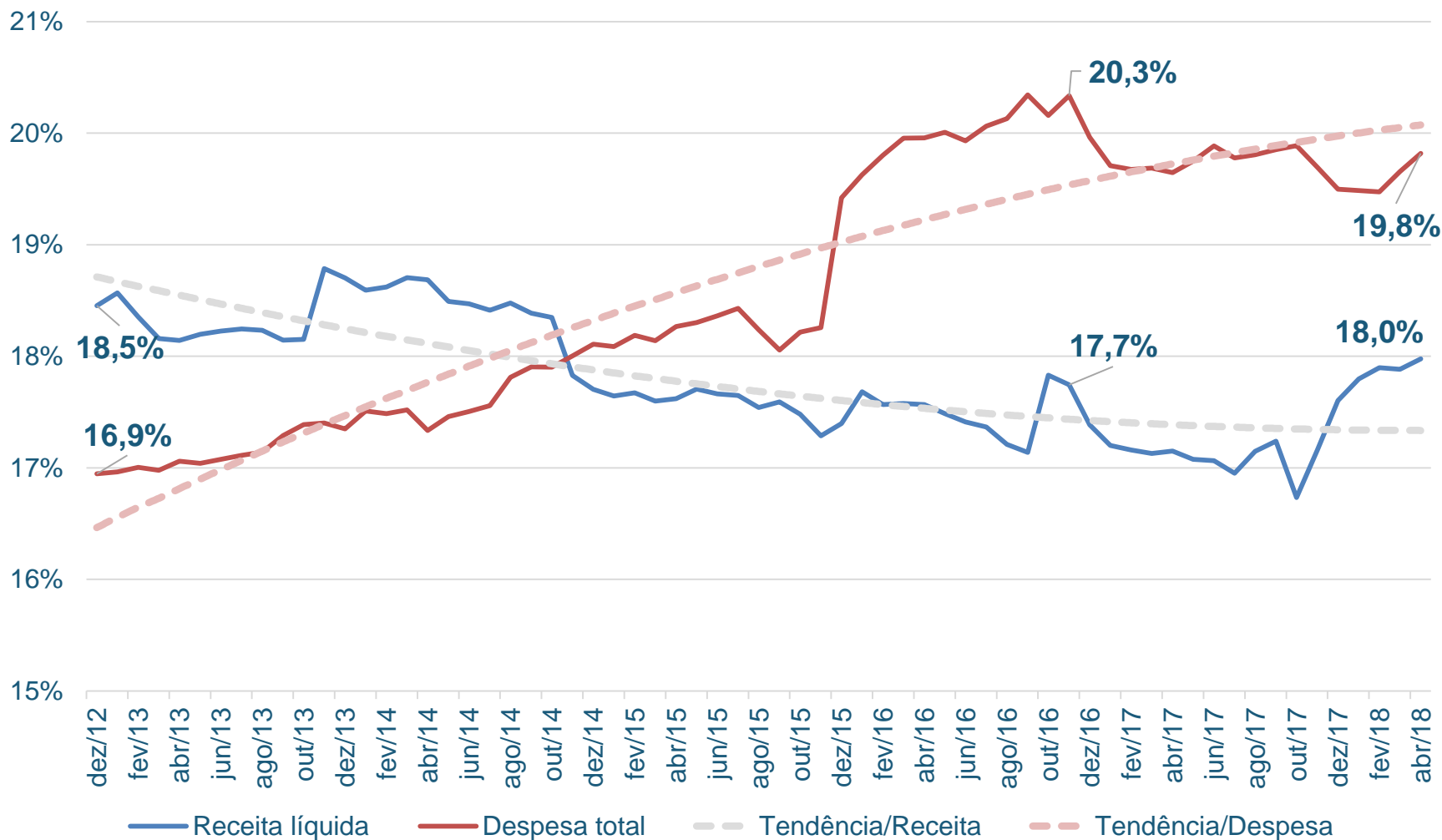
**TABELA 13. ESTIMATIVAS DAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS**

Cenário 1	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Média 2020-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.259	6.560	6.970	7.418	<b>10.970</b>
PIB - Crescimento real	0,5%	-3,5%	-3,5%	1,0%	2,7%	2,5%	<b>2,3%</b>
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	3,5%	3,9%	<b>4,1%</b>
Ocupação (crescimento %)	1,5%	0,2%	-1,8%	0,0%	1,4%	1,8%	<b>1,1%</b>
Massa salarial (crescimento %)	2,8%	0,5%	-3,4%	2,3%	3,0%	2,8%	<b>2,0%</b>
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,45	3,55	<b>3,82</b>
Juro real	5,0%	3,2%	7,0%	3,9%	2,7%	3,5%	<b>4,3%</b>
Selic - final de período	11,8%	14,3%	13,8%	7,0%	6,3%	7,5%	<b>8,5%</b>
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	240	265	261	<b>239</b>
Cenário 2	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Média 2020-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.259	6.560	6.984	7.471	<b>11.738</b>
PIB - Crescimento real	0,5%	-3,5%	-3,5%	1,0%	3,2%	3,5%	<b>3,5%</b>
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	3,1%	3,4%	<b>3,8%</b>
Ocupação (crescimento %)	1,5%	0,2%	-1,8%	0,0%	2,4%	3,4%	<b>1,3%</b>
Massa salarial (crescimento %)	2,8%	0,5%	-3,4%	2,3%	4,2%	4,9%	<b>2,6%</b>
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,33	3,34	<b>3,45</b>
Juro real	5,0%	3,2%	7,0%	3,9%	2,8%	2,5%	<b>3,1%</b>
Selic - final de período	11,8%	14,3%	13,8%	7,0%	6,0%	6,0%	<b>7,0%</b>
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	240	234	220	<b>194</b>
Cenário 3	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Média 2020-2030
PIB nominal (R\$ bilhões)	5.779	5.996	6.259	6.560	6.986	7.446	<b>11.563</b>
PIB - Crescimento real	0,5%	-3,5%	-3,5%	1,0%	1,9%	1,5%	<b>1,3%</b>
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	4,5%	5,0%	<b>5,9%</b>
Ocupação (crescimento %)	1,5%	0,2%	-1,8%	0,0%	1,3%	1,5%	<b>1,0%</b>
Massa salarial (crescimento %)	2,8%	0,5%	-3,4%	2,3%	2,7%	1,8%	<b>1,5%</b>
Taxa de câmbio R\$/US\$ (final de período)	2,66	3,90	3,26	3,31	3,71	3,84	<b>4,79</b>
Juro real	5,0%	3,2%	7,0%	3,9%	3,8%	4,3%	<b>5,7%</b>
Selic - final de período	11,8%	14,3%	13,8%	7,0%	8,5%	9,5%	<b>11,9%</b>
Prêmio de Risco (EMBI-BR) - final de período	259	523	328	240	349	354	<b>366</b>

Fonte: IBGE e Banco Central. Elaboração e projeções: IFI.

# Evolução das receitas e despesas

RECEITAS E DESPESAS EM % DO PIB - ACUMULADAS EM 12 MESES



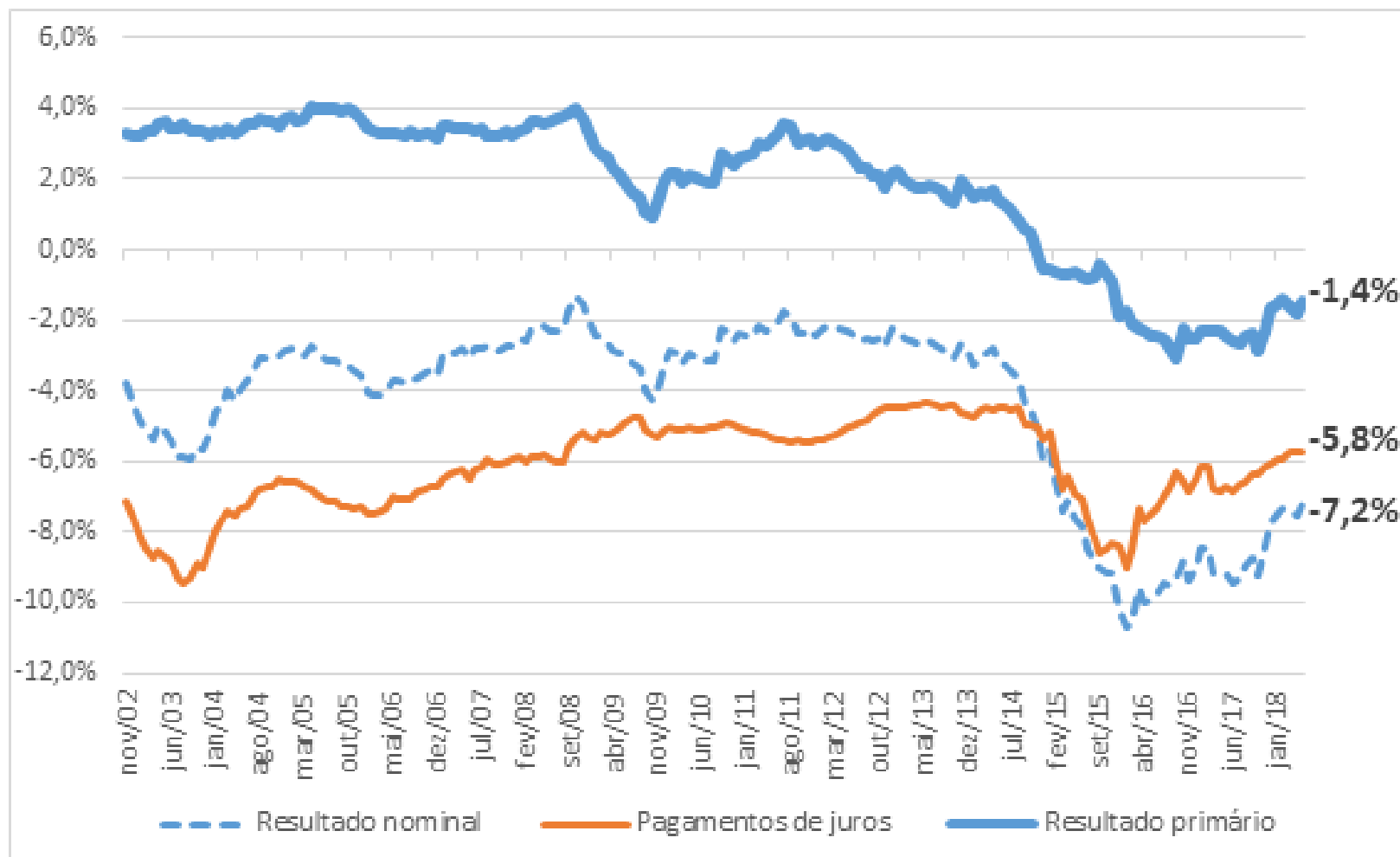
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração – IFI.

## RECEITA LÍQUIDA E COMPOSIÇÃO DO GASTO PÚBLICO FEDERAL EM 2017 (% DO PIB)

<b>I. Receita líquida</b>	<b>17.6%</b>
<b>II. Despesas primárias</b>	<b>19.5%</b>
II.1 Previdência - INSS	8.5%
II.2 Pessoal (ativo e inativo)	4.3%
II.3 Outras	2.8%
II.3.1 Seguro-desemprego	0.8%
II.3.2 Benefício de Prestação Continuada (BPC)	0.8%
II.3.3 Outras	1.2%
II.4 Despesas discricionárias	3.8%
II.4.1 Programa de Aceleração do Crescimento (PAC – investimentos)	0.5%
II.4.2 Outras	3.3%

# Déficit público

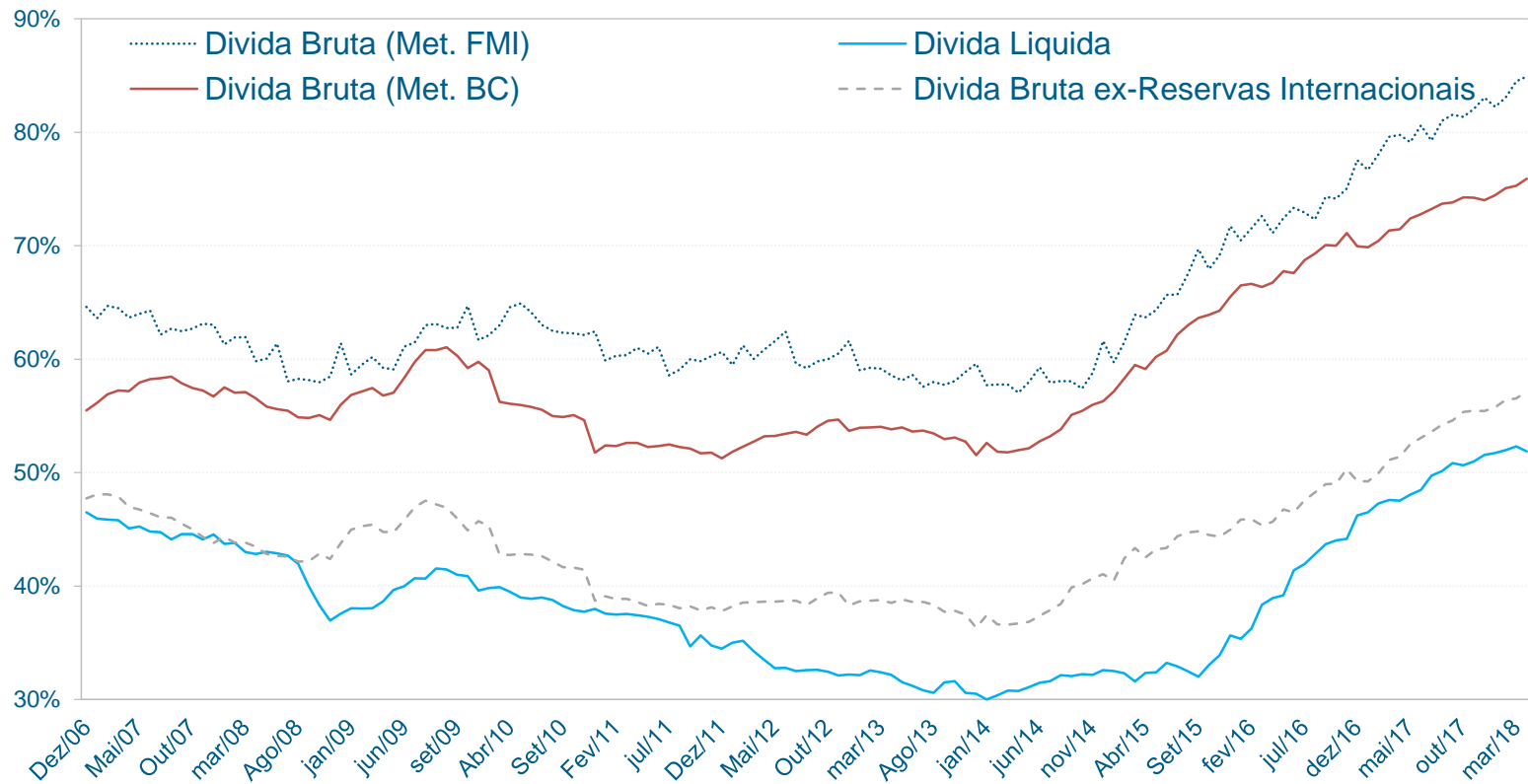
PRIMÁRIO, NOMINAL E JUROS (% DO PIB) – 12 MESES



Fonte: Banco Central. Elaboração – IFI.

- Déficit primário elevado e conta de juros mantêm as necessidades de financiamento do setor público em patamar elevado, pressionando o endividamento público. Desvalorização cambial e elevado volume de reservas suavizam trajetória de alta na dívida líquida.

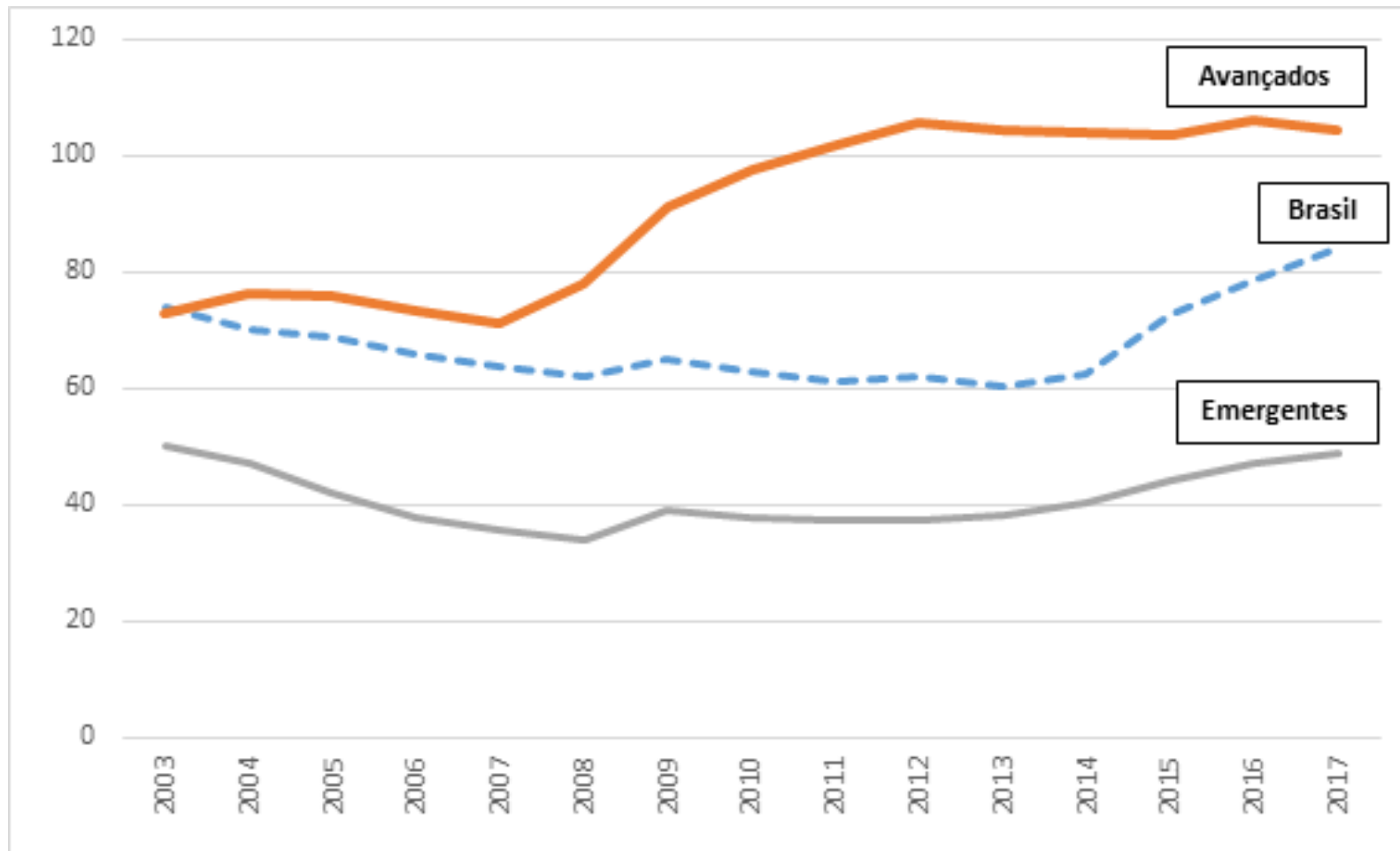
## DIFERENTES MEDIDAS PARA A DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração – IFI.



DÍVIDA COMPARADA (% DO PIB)



Fonte: FMI. Elaboração – IFI.

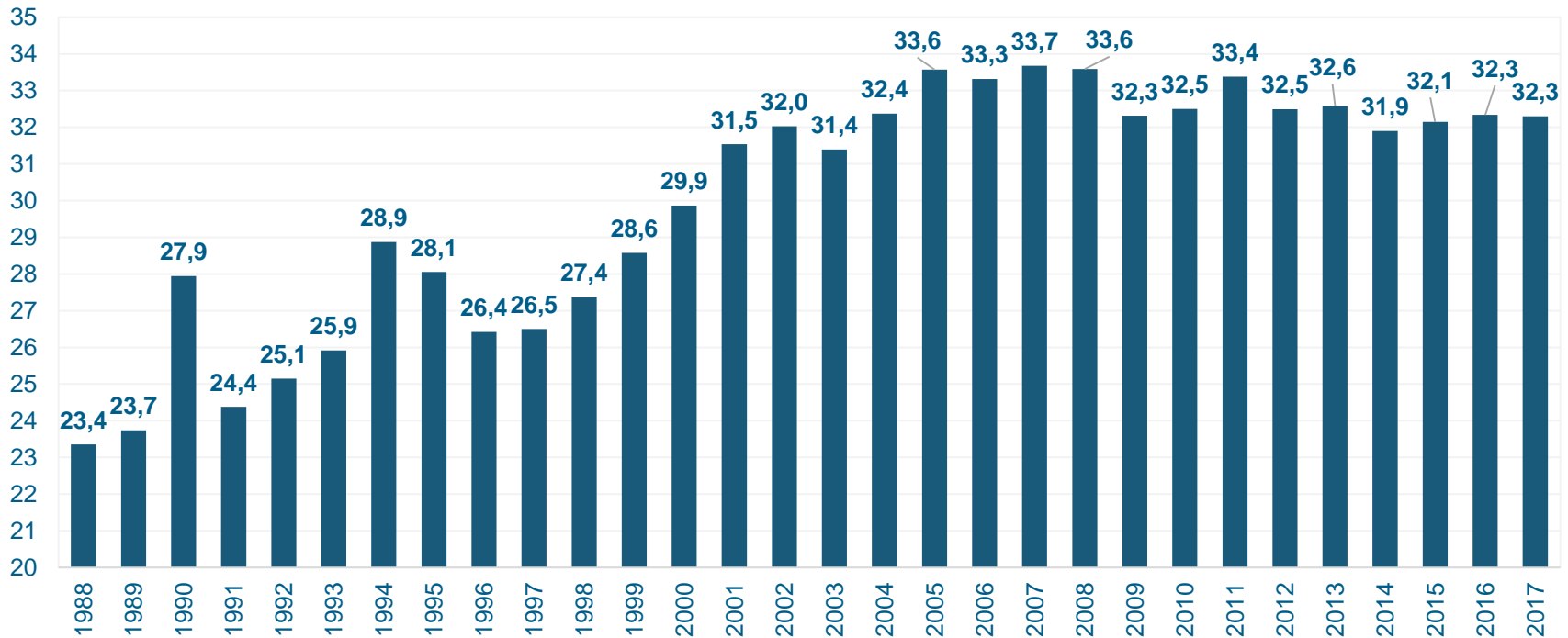
# Perda de receita da União com gastos tributários

- São **R\$ 270,4 bilhões**, em 2017, 20,7% da receita administrada pela RFB ou 4,1% do PIB.
- Houve forte aumento de 3,5% para 4,4% do PIB, de 2012 a 2014, seguido de queda gradual no biênio 2016-2017.
- Junto com o gasto público e a perda da receita com a desaceleração econômica, o aumento do gasto tributário foi um dos responsáveis para **brusca deterioração do resultado primário do governo central**, nos últimos anos.

PERDAS DE RECEITAS COM GASTOS TRIBUTÁRIOS							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*
Perda de Receita - PR (R\$ bilhões)	152,4	181,7	223,3	256,2	270,1	263,7	270,4
PR/Receita administrada pela RFB (%)	16,2	18,3	20,3	22,3	22,7	20,8	20,7
PR/PIB (%)	3,5	3,8	4,2	4,4	4,5	4,2	4,1
Fonte: RFB. Elaboração: IFI.							
*projeção da RFB.							

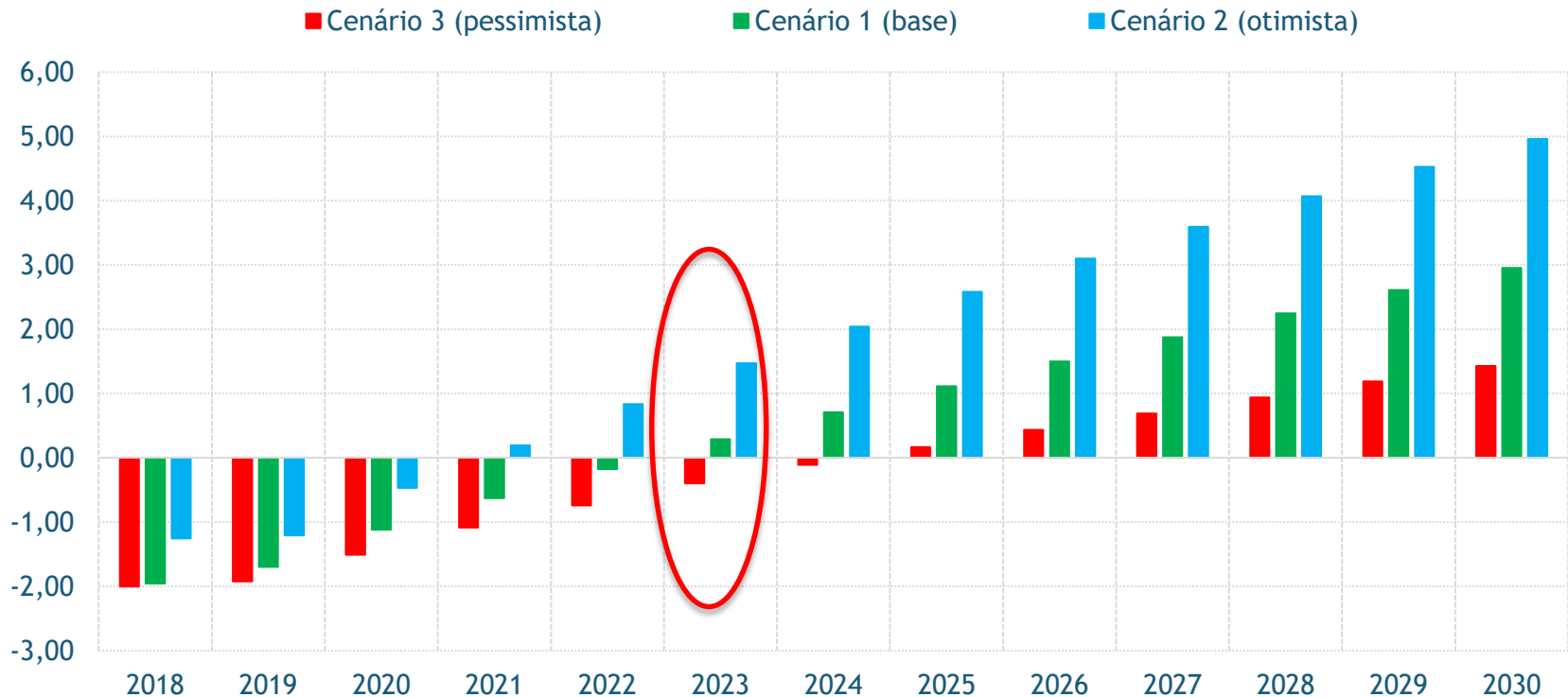
- Carta tributária terminou 2017 em 32,30%, percentual muito próximo dos 32,34% do ano anterior, o que indica manutenção da tendência de estabilidade nos últimos anos.

**CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA - % DO PIB 1988/2017**



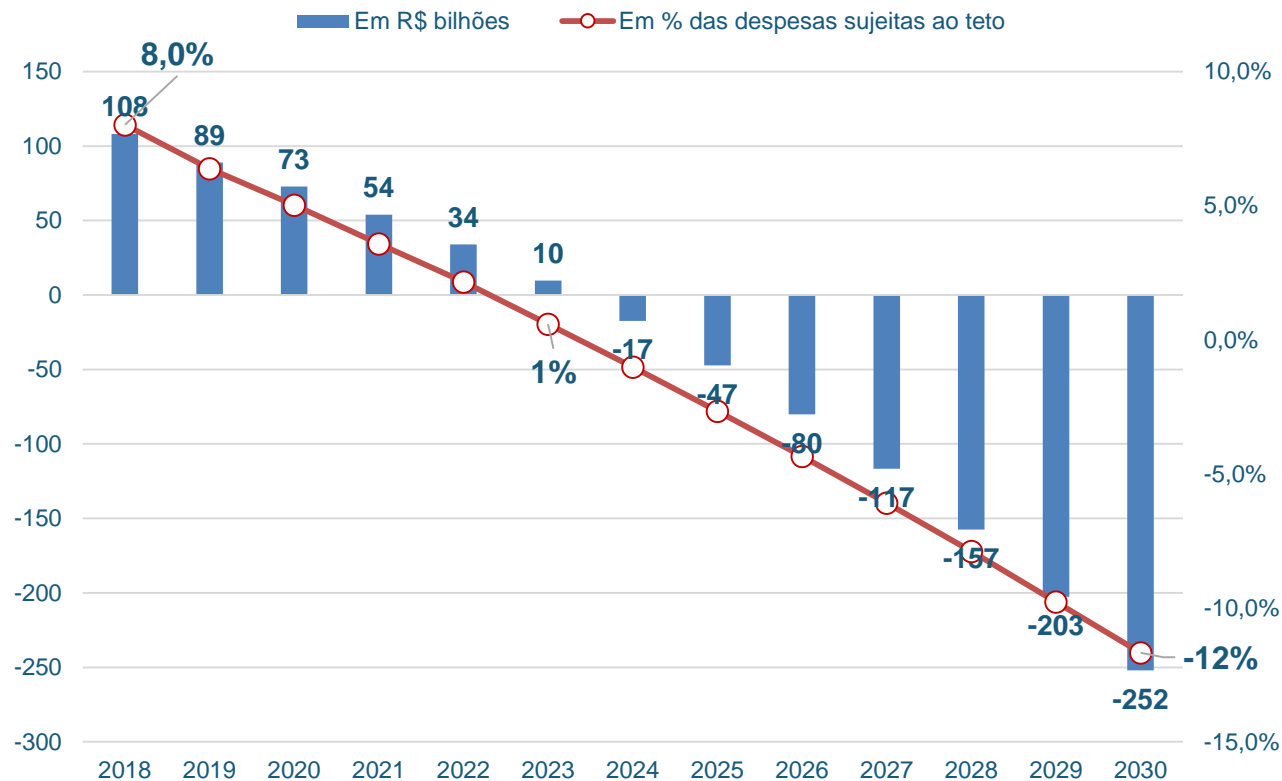
- **Superávit primário só deve voltar em 2023**, no cenário base-1. No cenário otimista-2, superávit ocorre em 2021
- No cenário base, **receita administrada avança 3,1% e 2,8% acima da inflação neste e no próximo ano**, respectivamente. Já a **receita líquida deve registrar crescimento real de 1,9%** em ambos os períodos
- **Receitas com “Refis” de R\$ 23,5 bilhões** este ano e de R\$ 21,3 bilhões em 2019 impactam saldo fiscal

**Evolução do Resultado Primário nos 3 Cenários da IFI (em % do PIB)**



- Margem fiscal deverá atingir seu valor mínimo para efeito de funcionamento dos ministérios e ou operacionalização de políticas públicas já em 2019, **quando devem ocorrer problemas para o cumprimento do teto de gastos**

## Evolução da Margem Fiscal, *proxy* do grau de liberdade da política fiscal para cortes de despesa no curto prazo



- Resultados projetados apontam certa estabilidade das receitas líquidas em relação ao PIB, enquanto as despesas precisarão ajustar-se de **19,45% do PIB para 15,03% do PIB**.
- **Caso o ajuste pelo lado dos gastos não ocorra, medidas alternativas** com mesmo efeito fiscal terão que ser adotadas.

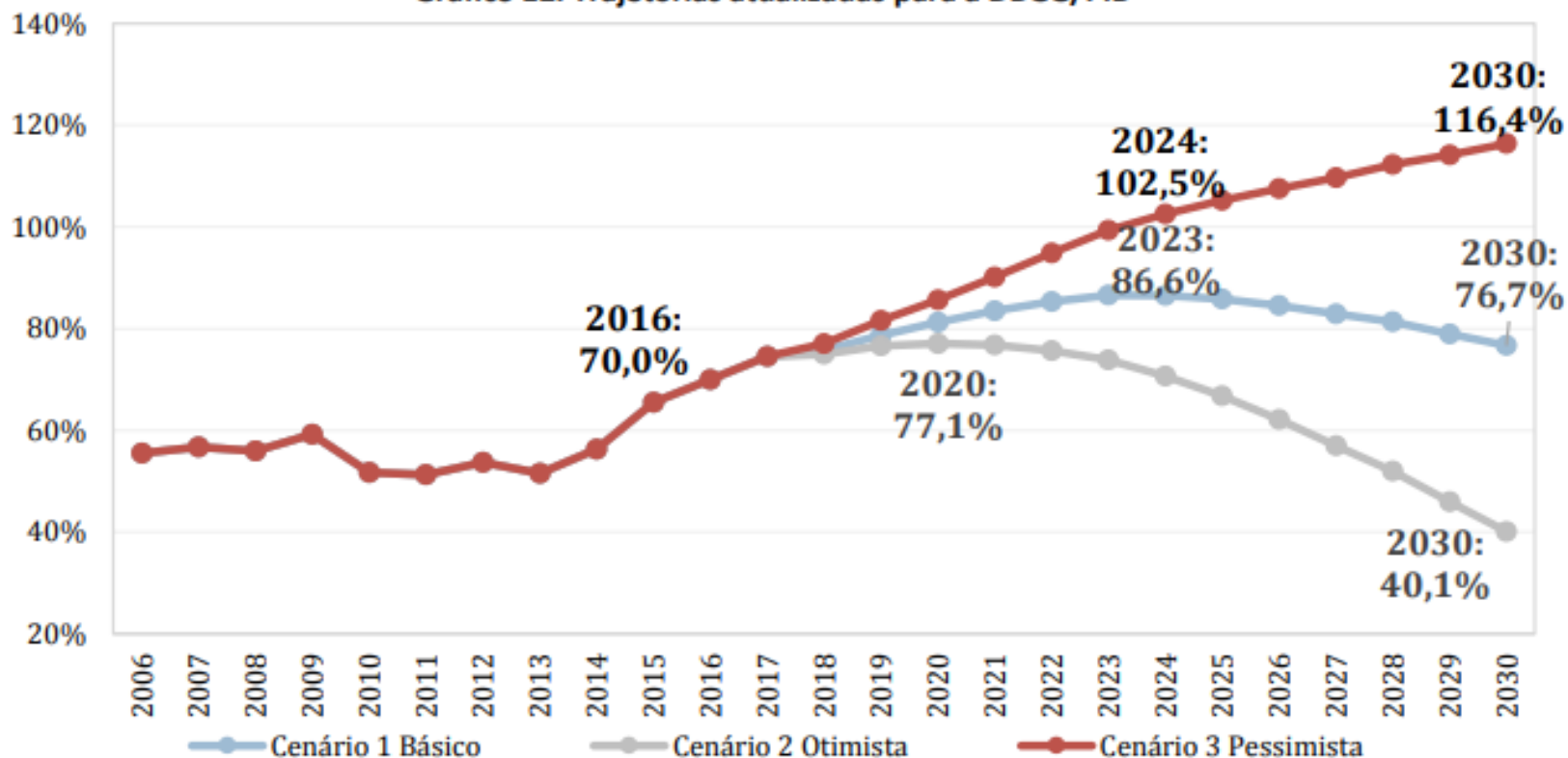
**TABELA 15. PROJEÇÃO DO RESULTADO FISCAL (% DO PIB)**

Cenário 1 (base)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Líquida	17,65	17,50	17,40	17,47	17,55	17,63	17,70	17,73	17,75	17,77	17,76	17,75	17,75	17,75
<b>Despesa Primária</b>	<b>19,45</b>	<b>19,54</b>	<b>19,20</b>	<b>18,72</b>	<b>18,33</b>	<b>17,98</b>	<b>17,60</b>	<b>17,23</b>	<b>16,85</b>	<b>16,49</b>	<b>16,11</b>	<b>15,74</b>	<b>15,38</b>	<b>15,03</b>
Resultado Primário GC	-1,81	-2,03	-1,80	-1,25	-0,78	-0,35	0,10	0,51	0,90	1,28	1,65	2,01	2,37	2,71
<b>Primário Consolidado</b>	<b>-1,69</b>	<b>-1,96</b>	<b>-1,70</b>	<b>-1,12</b>	<b>-0,63</b>	<b>-0,18</b>	<b>0,29</b>	<b>0,71</b>	<b>1,11</b>	<b>1,50</b>	<b>1,88</b>	<b>2,25</b>	<b>2,61</b>	<b>2,95</b>
Gov. Central (acima-da-linha)	-1,81	-2,03	-1,80	-1,25	-0,78	-0,35	0,10	0,51	0,90	1,28	1,65	2,01	2,37	2,71
Gov. Subnacionais	0,13	0,10	0,13	0,15	0,17	0,19	0,21	0,22	0,23	0,24	0,24	0,25	0,25	0,25
Estatais Federais	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01

# Projeções para a dívida bruta

- A dívida bruta deve ainda avançar até 86,6% do PIB, no cenário base-1, para então começar a cair, paulatinamente (considerando-se que o ajuste fiscal seja mantido e aprimorado)

**Gráfico 12. Trajetórias atualizadas para a DBGG/PIB**



Fonte: IFI.

- **Meta de resultado primário não poderá mais ser ajustada para incorporar gastos**
- **Teto de gastos corre sérios riscos a partir de 2019**
- **Cumprimento da Regra de Ouro sem uso de subterfúgios**
- **Desafio maior é conter avanço do gasto obrigatório**
- **Medidas de ajuste no gasto corrente são importantes e necessárias, incluindo o gasto indireto**
- **Medidas do lado da receita serão necessárias**
- **Solução para problema fiscal é resultante de vários vetores**
- **Não há bala de prata**



**Muito obrigado**

[fsalto@senado.leg.br](mailto:fsalto@senado.leg.br)