



*Reunião no Conselho Superior de Economia da FIESP*

## **Cenários fiscais – 2020 a 2030**

***Felipe Salto***

Diretor-Executivo da IFI

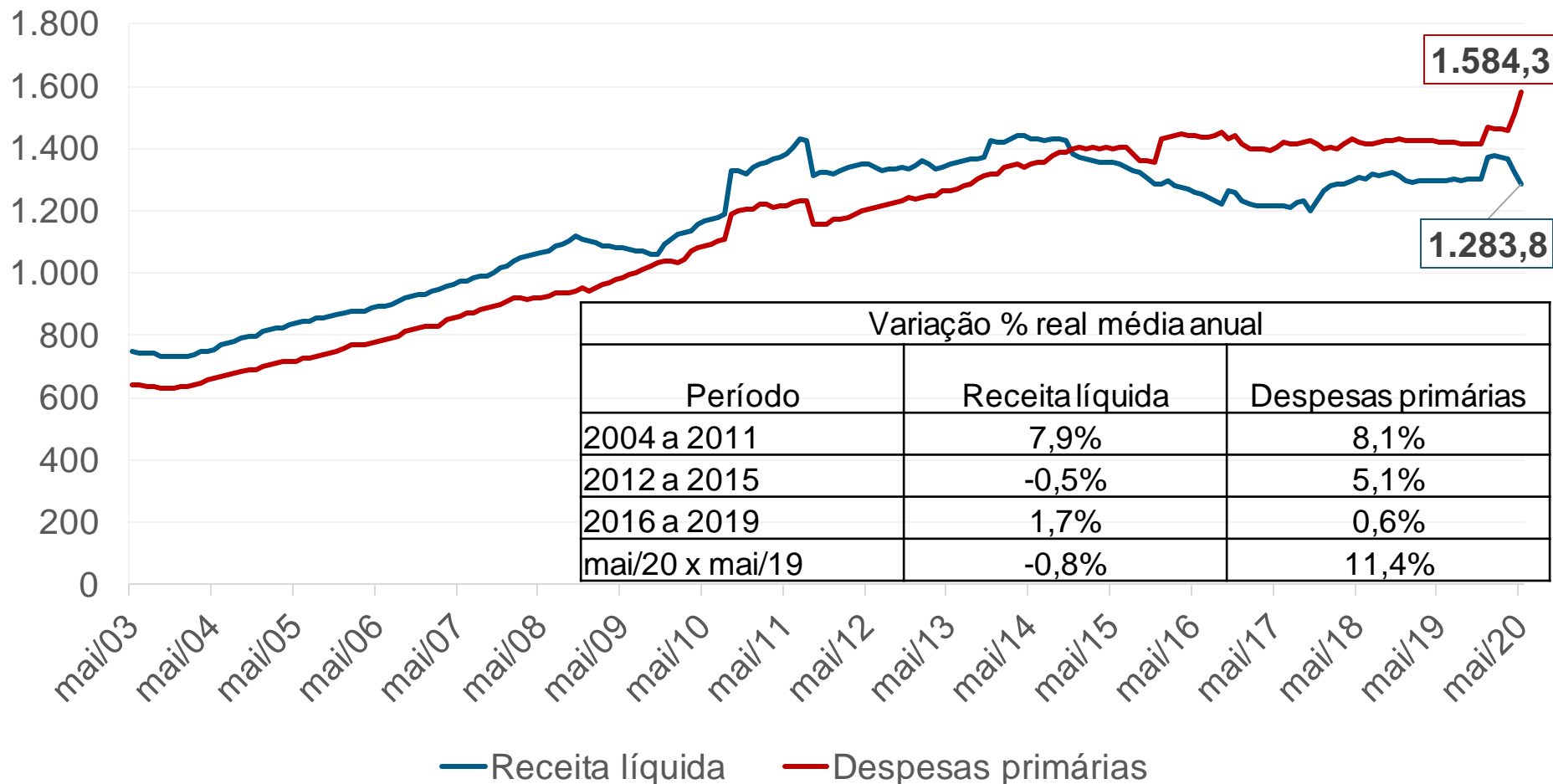
14 de setembro de 2020

- ❖ **Diagnóstico**
- ❖ **Projeções**
- ❖ **O financiamento da crise**
- ❖ **Teto de gastos**

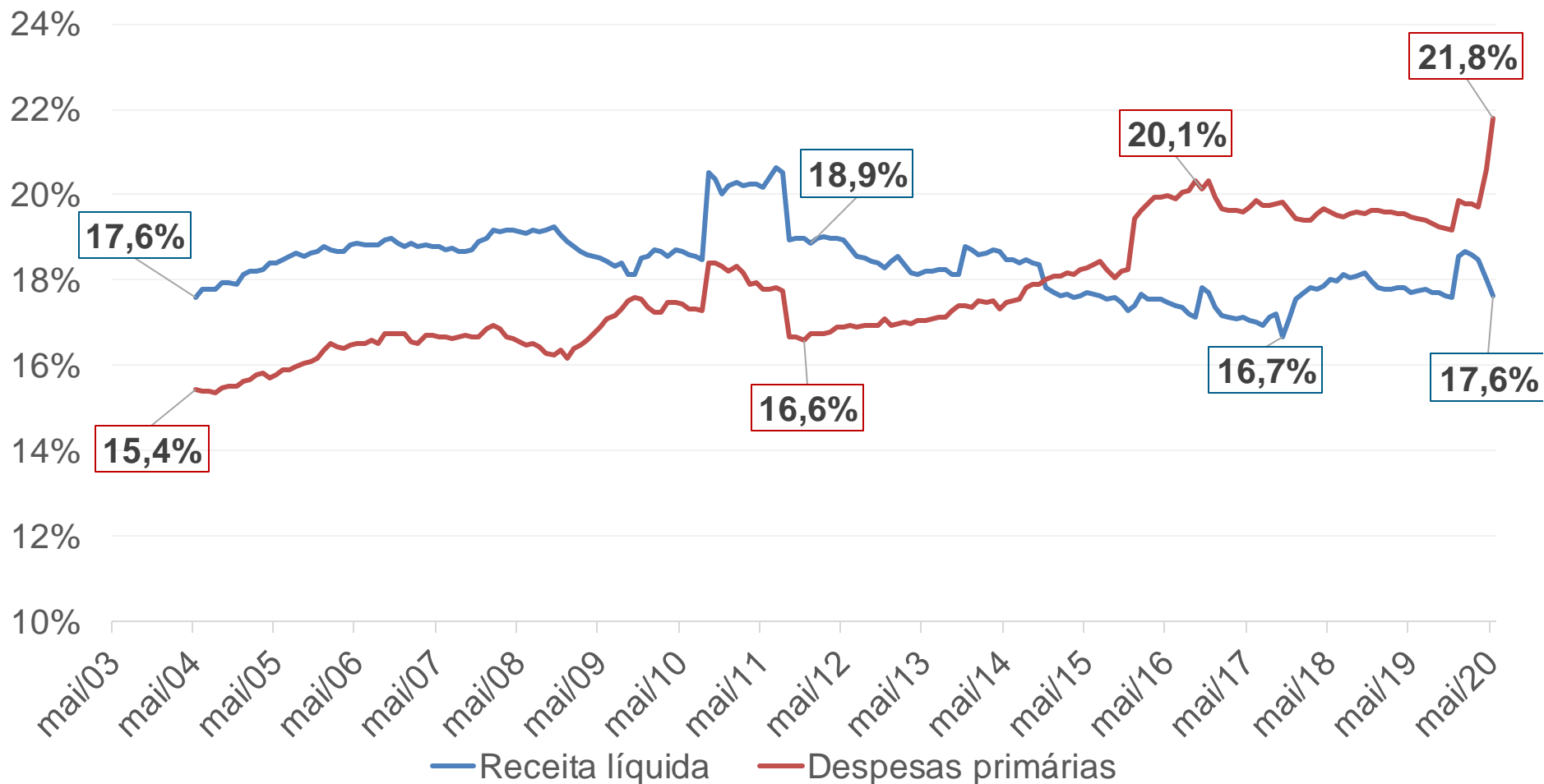
- ❖ **Diagnóstico**
- ❖ Projeções
- ❖ O financiamento da crise
- ❖ Teto de gastos

- **Quadro fiscal é o mais desafiador que o país já enfrentou**
- PIB vai cair 6,5%, em 2020, para subir apenas 2,5% no ano que vem. Receitas públicas devem seguir mesmo ritmo (elasticidade = 1)
- Déficit primário deverá totalizar **R\$ 877,8 bilhões, em 2020**, já incluído o custo das medidas de combate à crise
- Dívida pública subirá **20,3 pontos do PIB, em 2020**, mas poderá crescer ainda mais, a depender das políticas adotadas até o fim do ano
- Risco de financiamento da dívida é controlado, mas existe
- O pós crise reserva discussões importantes: **regras fiscais (teto, principalmente)**, possível aumento de carga tributária e retomada da discussão sobre o gasto obrigatório

## Receitas líquidas e despesas primárias do governo central – acum. 12 meses a preços de mai/20



Receitas líquidas e despesas primárias do governo central – acum. 12 meses em % do PIB



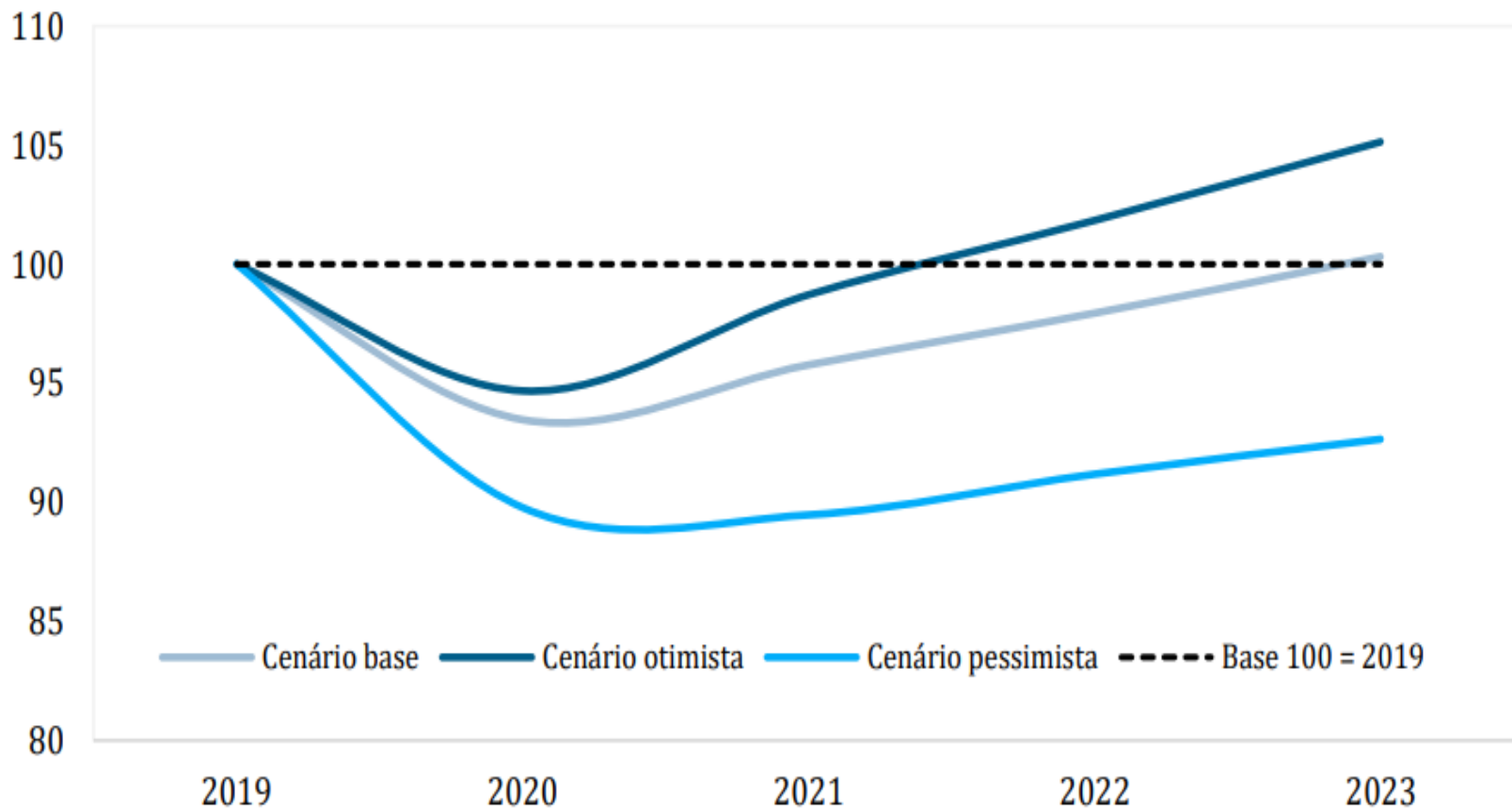
## Despesas primárias selecionadas - % do PIB

	INSS	Pessoal	Abono e seguro	BPC	Discrecionárias*
dez/04	6,4%	4,3%	0,5%	0,4%	
dez/05	6,7%	4,3%	0,5%	0,4%	
dez/06	6,9%	4,4%	0,6%	0,5%	
dez/07	6,8%	4,3%	0,7%	0,5%	
dez/08	6,4%	4,3%	0,7%	0,5%	1,9%
dez/09	6,7%	4,6%	0,8%	0,6%	2,1%
dez/10	6,6%	4,3%	0,8%	0,6%	3,3%
dez/11	6,4%	4,1%	0,8%	0,6%	2,1%
dez/12	6,6%	3,9%	0,8%	0,6%	2,2%
dez/13	6,7%	3,8%	0,8%	0,6%	2,3%
dez/14	6,8%	3,8%	0,9%	0,7%	2,5%
dez/15	7,3%	4,0%	0,8%	0,7%	2,1%
dez/16	8,1%	4,1%	0,9%	0,8%	2,3%
dez/17	8,5%	4,3%	0,8%	0,8%	1,8%
dez/18	8,5%	4,3%	0,8%	0,8%	1,9%
dez/19	8,6%	4,3%	0,8%	0,8%	1,7%

- ❖ Diagnóstico
- ❖ **Projeções**
- ❖ O financiamento da crise
- ❖ Teto de gastos



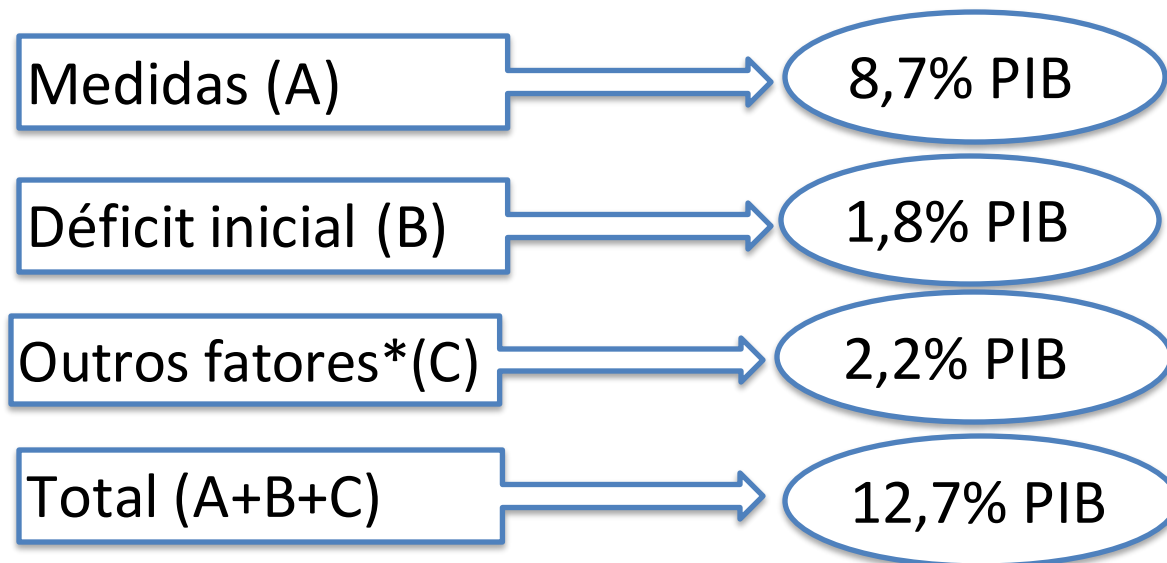
GRÁFICO 4. PIB EM NÍVEL (2019=100)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

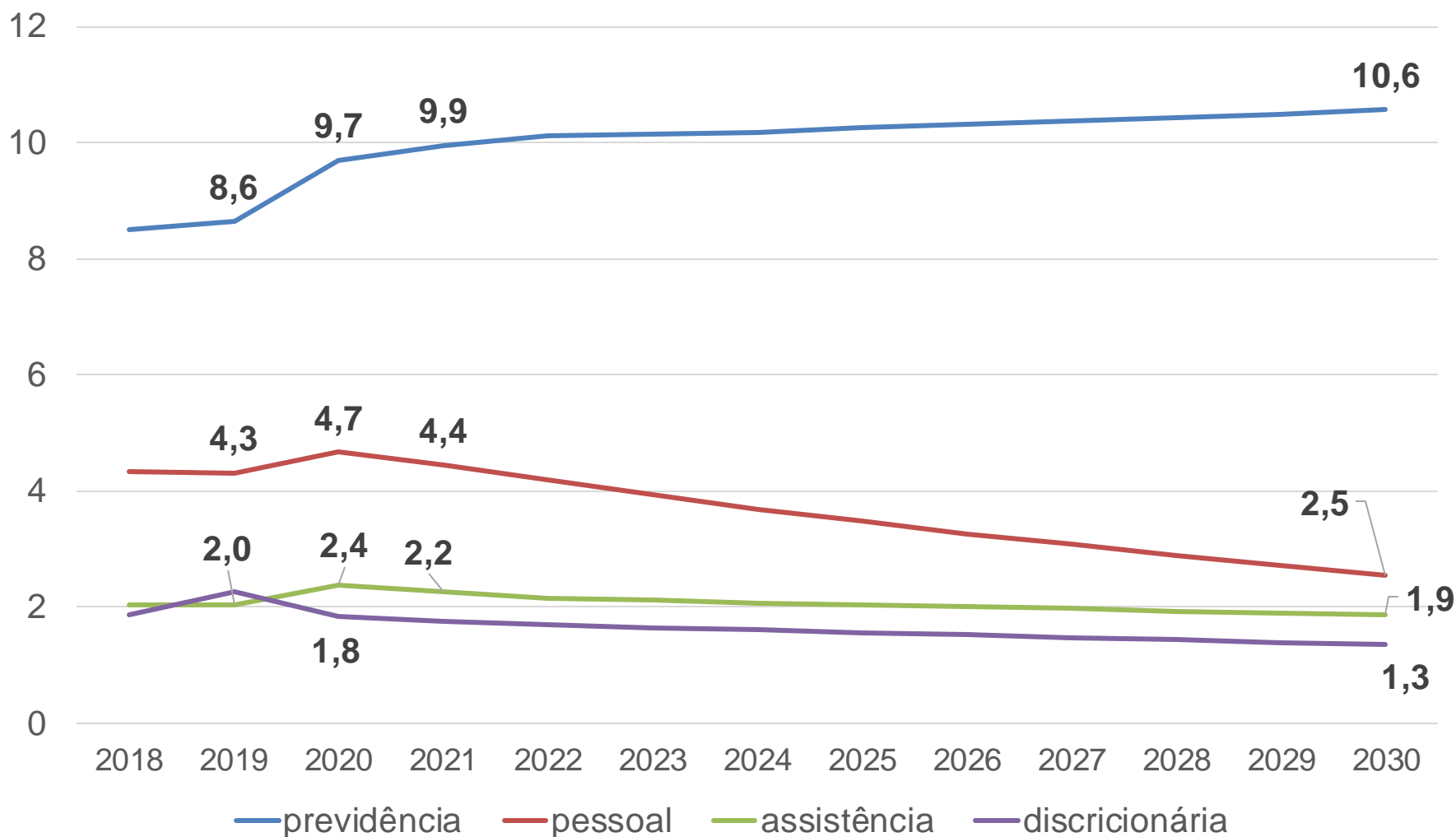
	R\$ bilhões
<b>AJUDA ÀS EMPRESAS</b>	<b>139,6</b>
Diferimento de tributos	96,6
Programa Emergencial de Acesso a Crédito	20
Programa de Apoio às MPE (Pronampe)	15,9
Redução de alíquota de IOF sobre o crédito	7,1
<b>AJUDA AOS TRABALHADORES</b>	<b>338,8</b>
Auxílio emergencial	308,8
Complementação de salário do trabalhador formal	26,1
Aumento dos beneficiários do Bolsa Família	3
Redução de tarifa de energia elétrica da renda baixa	0,9
<b>AJUDA AOS ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>	<b>70,9</b>
Complementação dos Fundos de Participação	11,2
Auxílio por conta da queda de receita	50,2
Suspensão do pagamento da dívida junto ao RGPS - municípios	5,6
Diferimento do Pasep e contribuição patronal	3,9
<b>SAÚDE</b>	<b>52</b>
Enfrentamento da emergência de saúde pública	46,4
União	10,1
Estados e municípios	36,3
Redução de alíquota de IPI e imposto de importação	5,6
<b>Total de impacto das medidas (A)</b>	<b>601,3</b>
DESPESA	482,5
RECEITA	118,8
<b>Outros fatores (exceto medidas) (B)</b>	<b>276,5</b>
meta inicial de déficit primário	124,1
outros aumentos de gastos	23,5
outras reduções de receitas	128,9
<b>DÉFICIT PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (A+B)</b>	<b>877,8</b>

Fonte: Elaboração IFI.



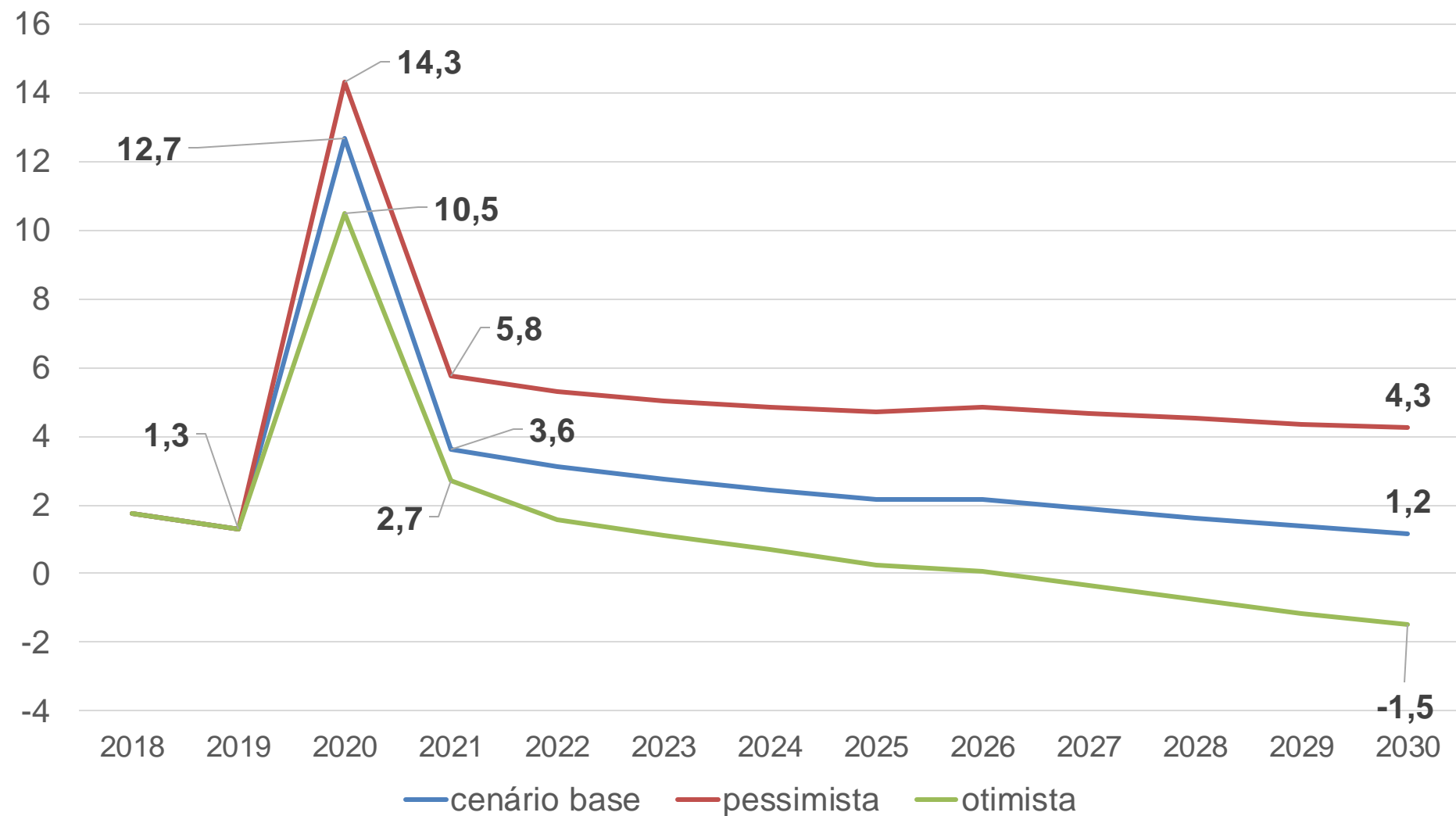
\* *Inclui efeitos da crise sobre receita e despesa.*

# Despesas selecionadas - % do PIB



Fonte: IFI. Relatório de Acompanhamento Fiscal de jun/20 –

<https://www12.senado.leg.br/ifi/covid-19/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jun-2020>



Fonte: IFI. Relatório de Acompanhamento Fiscal de jun/20 –

<https://www12.senado.leg.br/ifi/covid-19/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jun-2020>



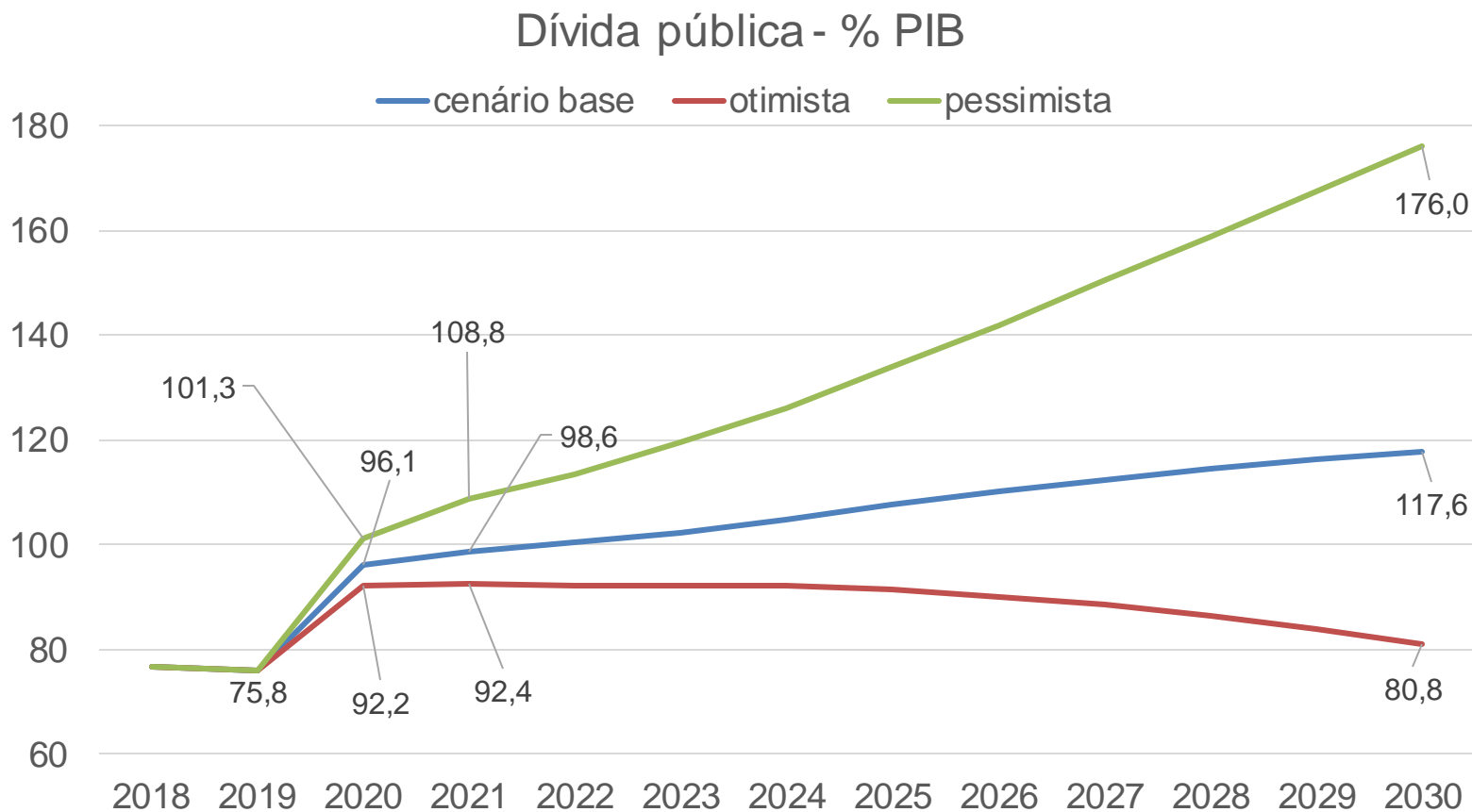
# Déficit primário e nominal do setor público consolidado

**TABELA 17. DÉFICIT NOMINAL DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO E PAGAMENTO DE JUROS (% DO PIB)**

	Base			Otimista			Pessimista		
	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros	Resultado nominal	Resultado primário	Juros
2018	-7,1%	-1,6%	5,5%	-7,1%	-1,6%	5,5%	-7,1%	-1,6%	5,5%
2019	-5,9%	-0,9%	5,1%	-5,9%	-0,9%	5,1%	-5,9%	-0,9%	5,1%
2020	-17,6%	-13,2%	4,4%	-15,1%	-11,0%	4,1%	-19,3%	-14,8%	4,5%
2021	-7,9%	-4,0%	3,9%	-6,6%	-3,1%	3,5%	-10,3%	-6,2%	4,1%
2022	-7,4%	-3,5%	3,9%	-5,6%	-1,8%	3,8%	-10,5%	-5,7%	4,7%
2023	-7,9%	-3,0%	4,9%	-5,9%	-1,3%	4,6%	-12,1%	-5,4%	6,7%
2024	-8,5%	-2,7%	5,8%	-5,8%	-0,8%	5,0%	-13,4%	-5,2%	8,3%
2025	-8,8%	-2,4%	6,5%	-5,3%	-0,3%	5,0%	-14,5%	-5,0%	9,5%
2026	-9,0%	-2,3%	6,7%	-5,0%	-0,1%	4,9%	-15,7%	-5,1%	10,6%
2027	-8,8%	-2,0%	6,8%	-4,4%	0,4%	4,8%	-16,4%	-4,9%	11,6%
2028	-8,7%	-1,7%	7,0%	-3,9%	0,8%	4,7%	-17,0%	-4,7%	12,3%
2029	-8,5%	-1,4%	7,1%	-3,3%	1,3%	4,6%	-17,6%	-4,5%	13,1%
2030	-8,4%	-1,2%	7,2%	-2,8%	1,6%	4,4%	-18,3%	-4,4%	13,9%
<b>Média - 2020 a 2030</b>	<b>-9,2%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-15,0%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>9,0%</b>

Fonte: IFI.

Fonte: IFI. Relatório de Acompanhamento Fiscal de jun/20 –  
<https://www12.senado.leg.br/ifi/covid-19/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jun-2020>



Fonte: IFI. Relatório de Acompanhamento Fiscal de jun/20 –

<https://www12.senado.leg.br/ifi/covid-19/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-jun-2020>

- ❖ Diagnóstico
- ❖ Projeções
- ❖ **O financiamento da crise**
- ❖ Teto de gastos



- A dívida bruta do governo geral tem dois grandes componentes:

## **1. Dívida mobiliária do Tesouro Nacional**

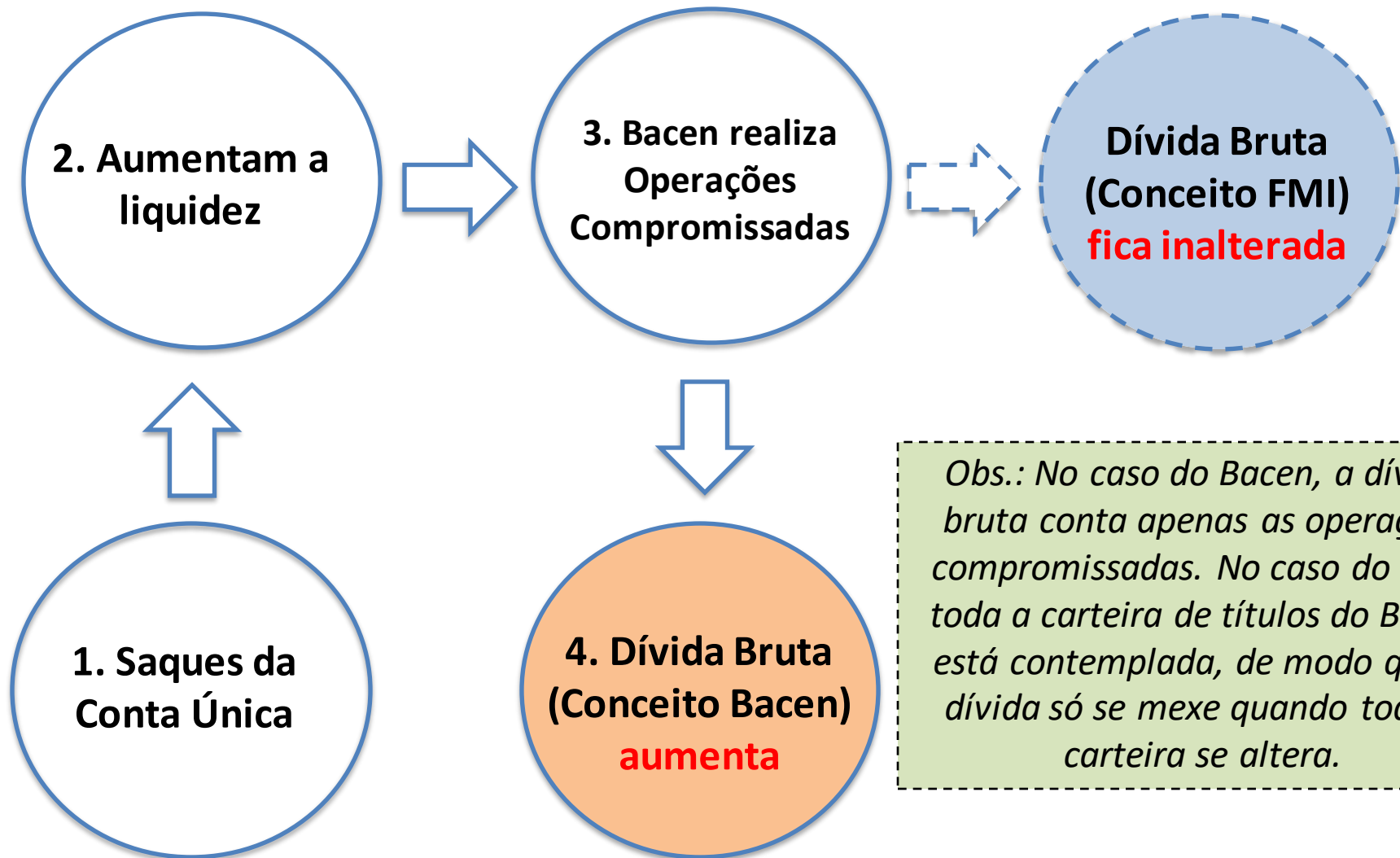
Títulos emitidos pelo Tesouro, por exemplo: LFTs (indexadas à Selic), LTNs, NTNs etc. O mercado de títulos funciona como outro qualquer. O preço de equilíbrio se dá pelas relações de oferta e demanda. A demanda é substancialmente afetada em tempos de maior incerteza.

## **2. Operações Compromissadas do Banco Central**

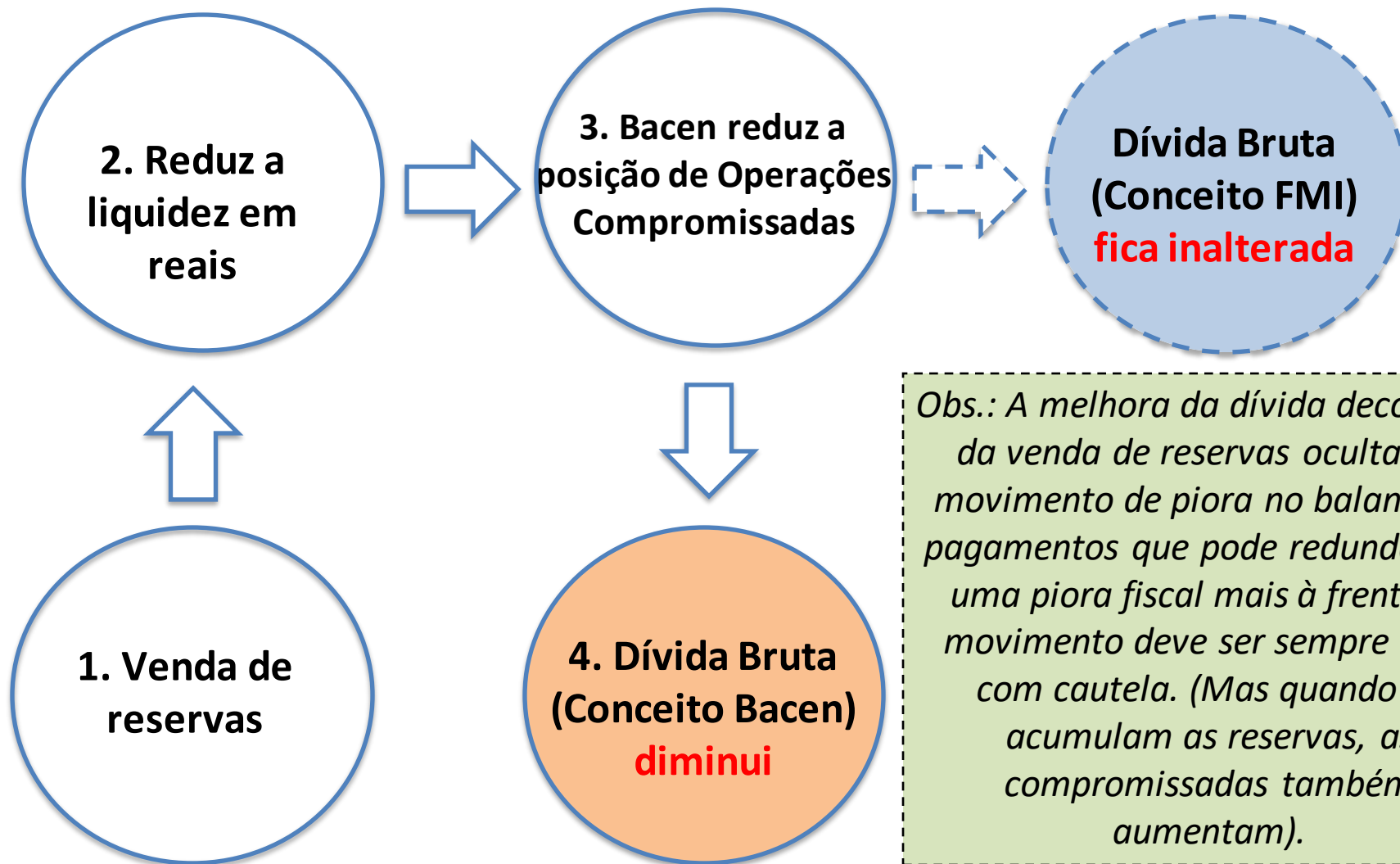
Operações feitas pelo Banco Central com títulos emitidos pelo Tesouro para gerenciar a liquidez do sistema monetário. O objetivo, dentro do regime de metas à inflação, é garantir que a meta-Selic seja observada nas operações do mercado e, assim, a meta de inflação se cumpra.

- Dentro do regime de metas à inflação, todos os caminhos levam à **DÍVIDA!**
  - Se feito por meio do **Tesouro**, tendência é o encurtamento da dívida e maior selicagem (prêmio nas LFTs pode aumentar... Hoje está em 0,026% a.a.)
  - Se feito via saques da **Conta Única**, aumento de liquidez pelo gasto mais alto terá de ser enxugado pelo Bacen, com operações compromissadas
    - Se o Bacen não enxuga o excesso de liquidez, a taxa de juros no interbancário fica abaixo da Selic, ferindo o regime de metas à inflação

- O uso da Conta Única aumenta a liquidez e exige enxugamento com aumento das operações compromissadas (dívida)
- Assim, o uso dos recursos depositados na conta não é neutro do ponto de vista fiscal
- Segundo o Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) de maio, havia R\$ 1,18 trilhão na Conta Única, uma redução de R\$ 430 bilhões em relação à posição de dezembro de 2019
- A maior parte dos recursos utilizados vem do chamado colchão de liquidez (recursos obtidos de emissões passadas feitas além do necessário para cobrir o déficit)



*Obs.: No caso do Bacen, a dívida bruta conta apenas as operações comprometidas. No caso do FMI, toda a carteira de títulos do Bacen está contemplada, de modo que a dívida só se mexe quando toda a carteira se altera.*



*Obs.: A melhora da dívida decorrente da venda de reservas oculta um movimento de piora no balanço de pagamentos que pode redundar em uma piora fiscal mais à frente. O movimento deve ser sempre visto com cautela. (Mas quando se acumulam as reservas, as compromissadas também aumentam).*

- ❖ Diagnóstico
- ❖ Projeções
- ❖ O financiamento da crise
- ❖ **Teto de gastos**

# Teto de gastos

- O teto de gastos deve ser **rompido no ano que vem**, de acordo com as projeções mais recentes da IFI
- O teto calculado para o ano que vem é **R\$ 1.485,9 bilhões**
- As despesas obrigatórias mais as discricionárias que têm caráter obrigatório são estimadas em **R\$ 1.410,8 bilhões para 2021**
- Essa diferença, **de R\$ 75,1 bilhões**, é o que denominamos **margem fiscal**

	IFI	PLOA	Diferença
1. Teto de gastos	1.485,9	1.485,9	-
2. Despesas sujeitas ao teto	1.506,3	1.485,9	20,4
Benefícios previdenciários	731,3	704,4	26,9
Pessoal e encargos sociais (líquido do FCDF e do Eleitoral)	313,7	323,9	- 10,2
Abono e seguro desemprego	60,5	58,9	1,6
BPC	66,9	66,1	0,8
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	13,0	12,7	0,2
Sentenças judiciais e precatórios	15,7	20,6	- 5,0
Subsídios e subvenções	12,0	14,0	- 2,0
Compensação ao RGPS pela desoneração da folha	5,0	3,7	1,3
Discricionárias (exceto capitalização de estatais)	123,2	108,4	14,8
Demais despesas primárias sujeitas ao teto	165,0	173,1	- 8,1
3. Necessidade de corte de gastos para cumprir o teto [2 - 1]	20,4	0,0	20,4



# O impasse do teto e as contas públicas no pós-crise

- A EC 95 determina que o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) não poderá conter despesas que ultrapassem os limites do teto (Art. 107 do ADCT, CF)
- **Mas, simultaneamente, a mesma EC prevê que, ao serem rompidos os limites, gatilhos (medidas automáticas de ajuste) deverão ser acionados (Art. 109 do ADCT, CF)**
- O impasse jurídico sobre a suposta impossibilidade de rompimento do teto explica a apresentação da **PEC da Emergência Fiscal** em 2019
- Essa PEC traz o acionamento dos gatilhos para o bojo da regra de ouro (mas sem resolver totalmente o problema do teto)
- A crise estacionou a tramitação da PEC da Emergência
- **É preciso discutir como ficam as contas públicas pós-crise...**

**Art. 107.** *Ficam estabelecidos, para cada exercício, limites individualizados para as despesas primárias:*

*§ 3º A mensagem que encaminhar o projeto de lei orçamentária demonstrará os valores máximos de programação compatíveis com os limites individualizados calculados na forma do § 1º deste artigo, observados os §§ 7º a 9º deste artigo.*

*§ 4º As despesas primárias autorizadas na lei orçamentária anual sujeitas aos limites de que trata este artigo não poderão exceder os valores máximos demonstrados nos termos do § 3º deste artigo.*

**Art. 109.** No caso de descumprimento de limite individualizado, aplicam-se, até o final do exercício de retorno das despesas aos respectivos limites, ao Poder Executivo ou a órgão elencado nos incisos II a V do **caput** do art. 107 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias que o descumpriu, sem prejuízo de outras medidas, as seguintes vedações:

**(i)** Acionar os gatilhos do teto e utilizar o período em que ficarem vigentes para encaminhar alterações na EC 95. Neste caso, o PLOA poderia ser o *locus* para sinalizar o rompimento, uma vez que não faria sentido apresentar a proposta orçamentária com valores irrealistas

*(i “alternativo”) Manter gatilhos do teto acionados até 2026, para alterar a indexação do teto na forma do art. 108 do ADCT (via projeto de lei complementar)*

**(ii)** Propor PEC (a exemplo da PEC da Emergência) para permitir, mais explicitamente, o acionamento dos gatilhos

**(iii)** Propor PEC para alterar a regra do teto, flexibilizando a correção (inflação + PIB ou outra) ou criando subtetos

**(iv)** Utilizar o expediente do crédito extraordinário para realizar despesas à margem do teto, como foi feito em 2021, evitando entrar no debate sobre a mudança da regra em 2021

*\* A IFI não dá recomendações de política. Nos cenários, utilizam-se as regras vigentes para realizar as projeções e simulações.*