

## A PEC Nº 55, DE 2016, E SEUS IMPACTOS SOBRE OS GASTOS PRIMÁRIOS E ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

*Paulo Springer de Freitas<sup>1</sup>*

### 1 INTRODUÇÃO

A Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 55, de 2016, (PEC nº 241, de 2016, na origem) tem por principal objetivo instituir o Novo Regime Fiscal (NRF). Simplificadamente, o NRF impõe um teto para os gastos primários da União, que passam a ter como base os gastos efetivamente ocorridos em 2016, corrigidos pela inflação medida pelo IPCA. Alguns gastos não são contabilizados, como transferências para estados e municípios previstas na Constituição Federal (por exemplo, *royalties* pela exploração de petróleo e outros recursos minerais e as cotas-parte do FPE e FPM), despesas com calamidade pública, despesas para realização de eleições ou para capitalizar estatais.

Para educação e saúde, para 2017, os pisos serão estabelecidos de acordo com as regras atualmente vigentes (no caso da saúde, haverá um aumento do percentual mínimo de Receita Corrente Líquida a ser investido, de 13,7% para 15%). A partir de 2018, os pisos serão corrigidos com base na inflação do ano anterior. A duração prevista para o NRF é de 20 anos, contudo, a partir do décimo ano, os critérios para estabelecimento do teto dos gastos podem ser alterados por lei complementar, de iniciativa do Presidente da República.

Neste trabalho, iremos aprofundar os impactos da PEC nas contas da União, com destaque para a evolução dos gastos primários e da relação dívida bruta/PIB.

---

<sup>1</sup> Consultor Legislativo do Senado. Mestre e Doutor em Economia. Professor do Programa de Mestrado em Economia do Setor Público do Departamento de Economia da UnB. Editor do site Brasil, Economia e Governo. E-mail: [springer@senado.leg.br](mailto:springer@senado.leg.br).

A PEC nº 55/2016 é, sem dúvida, polêmica. A primeira aula de um aluno de um curso de economia consiste em aprender que os recursos são escassos e, por isso, é necessário fazer escolhas.

Ambas as análises foram feitas a partir de simulações. Na primeira, fizemos o contrafactual do que ocorreria se o NRF estivesse em vigor desde 2003. No segundo grupo de simulações, fizemos as projeções prospectivas, para os próximos vinte anos. Os resultados encontram-se nas seções que se seguem.

## **2 A PEC Nº 55, DE 2016, E O COMPORTAMENTO DOS GASTOS PRIMÁRIOS DA UNIÃO E DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL**

Assim como na avaliação dos impactos do NRF sobre as questões federativas, nesta Seção faremos duas simulações: uma retrospectiva, com um contrafactual sobre o que ocorreria se a PEC nº 55, de 2016, estivesse em vigor desde 2003, e outra prospectiva, para os próximos vinte anos.

### **2.1. Simulações retrospectivas**

Nesta seção, apresentamos as estimativas de gastos primários que teriam ocorrido caso a PEC nº 55, de 2016, estivesse em vigor desde 2003. A Tabela 7 apresenta os resultados, e o Apêndice 2, as hipóteses subjacentes à elaboração da tabela.

A Tabela contém cinco conjuntos de informação: receita corrente líquida, despesas primárias, componentes da despesa primária obrigatória, resultado primário e evolução da dívida bruta do governo geral<sup>2</sup>. Em relação à receita corrente líquida e aos componentes da despesa primária, apresentamos apenas os resultados efetivamente observados. Para as demais variáveis, apresentamos os valores efetivamente observados e os simulados.

Ao contrário da Seção anterior, onde as simulações foram feitas supondo que aquelas variáveis seriam sensíveis ao cenário utilizado (por exemplo, no cenário NRF, espera-se maior crescimento do PIB e, portanto, maior arrecadação de receitas), para esta simulação, entendemos que utilizar a mesma hipótese de arrecadação não afeta qualitativamente os resultados obtidos. Oportunamente explicaremos eventuais impactos dessa simplificação sobre os valores quantitativamente estimados.

---

<sup>2</sup> O Banco Central divulga duas estatísticas para a dívida bruta do Governo Geral, uma com a metodologia antiga, utilizada até 2007, e outra com a metodologia nova, a partir de 2008. Somente a série contendo a metodologia antiga contém dados que retroagem até 2003. Apesar de a evolução das séries serem semelhantes, os valores são diferentes. Pela metodologia nova, por exemplo, a dívida atingiu R\$ 3,9 trilhões em dezembro de 2015, ante R\$ 4,2 trilhões pela metodologia antiga, e que utilizamos para fazer as simulações.

**Tabela 7:** Simulação das contas públicas comparando os valores efetivamente observados com o cenário NRF, de 2003 a 2015, valores em R\$ milhões.

	Receita primária líquida	Despesas Primárias		Diferença (Ocorridas - Primário)	Despesas primárias obrigatórias			Resultado primário		Diferença (NRF - Ocorrido)	Dívida bruta		Diferença (Ocorrido - NRF)
		Ocorridas	Cenário NRF		Previdência	Outras obrigatórias	Total	Ocorrido	Cenário NRF		Ocorrida	NRF	
<b>2003</b>	299.202	260.122	260.122	0	107.135	22.297	129.432	39.080	39.080	0	1.228.569	1.228.569	0
<b>2004</b>	354.952	305.611	303.224	2.386	125.751	26.580	152.330	49.341	51.728	2.386	1.331.761	1.329.374	2.386
<b>2005</b>	407.599	354.925	321.600	33.325	146.010	39.208	185.219	52.673	85.999	33.325	1.453.608	1.417.440	36.168
<b>2006</b>	452.487	403.738	344.973	58.766	165.585	45.905	211.491	48.748	107.514	58.766	1.556.476	1.456.020	100.457
<b>2007</b>	516.435	458.785	358.872	99.913	185.293	56.769	242.063	57.650	157.564	99.913	1.714.436	1.502.034	212.402
<b>2008</b>	588.257	502.574	372.115	130.460	199.562	55.967	255.529	85.682	216.142	130.460	1.910.043	1.540.949	369.094
<b>2009</b>	616.578	577.142	394.665	182.477	224.876	65.722	290.598	39.436	221.914	182.477	2.156.529	1.567.862	588.667
<b>2010</b>	783.844	705.072	413.616	291.456	254.859	81.731	336.590	78.773	370.229	291.456	2.426.059	1.488.253	937.806
<b>2011</b>	825.234	731.711	433.640	298.071	281.438	89.850	371.288	93.524	391.595	298.071	2.653.563	1.308.301	1.345.262
<b>2012</b>	888.495	812.632	462.748	349.884	316.590	102.594	419.183	75.863	425.747	349.884	2.966.579	1.156.764	1.809.814
<b>2013</b>	995.588	918.595	485.496	433.099	357.003	128.608	485.611	76.994	510.092	433.099	3.177.361	786.513	2.390.848
<b>2014</b>	1.021.513	1.038.723	518.003	520.721	394.201	154.086	548.287	-17.211	503.510	520.721	3.560.826	389.722	3.171.104
<b>2015</b>	1.043.105	1.158.701	551.795	606.906	436.090	230.825	666.915	-115.596	491.310	606.906	4.300.759	98.974	4.201.784

Como seria esperado, as despesas primárias teriam crescido muito mais lentamente no Cenário NRF, pois, nesse caso, tais gastos teriam sido limitados pela inflação e, como se sabe, o período 2003-2015 foi caracterizado por forte expansão dos gastos públicos. Em 2015, último ano desta simulação, os gastos primários do Cenário NRF teriam sido menos da metade daqueles que foram efetivamente observados (R\$ 552 bilhões ante R\$ 1.159 bilhões).

O resultado implica, por um lado, maior controle da despesa pública no Cenário NRF, o que não surpreende, tendo em vista ser esse o objetivo maior da PEC nº 55, de 2016. Por outro, menores gastos implicam menor disponibilização de serviços públicos, que se materializariam ou em redução da quantidade ou em deterioração da qualidade.

As informações seguintes, sobre componentes obrigatórios das despesas primárias, permitem avaliar a inconsistência do NRF, caso ele venha a ser implementado sem outras reformas. Gastos com previdência, por exemplo, estão determinados em leis que definem tanto o valor do benefício como os critérios de elegibilidade. Os demais gastos obrigatórios, que incluem o seguro-desemprego, Benefício de Prestação Continuada, Abono Salarial e desonerações fiscais mantêm, integral ou parcialmente, essas características.

Os valores associados a essas despesas mostram a impossibilidade de a PEC nº 55, de 2016, funcionar efetivamente, na ausência de outras reformas. Para 2015, por exemplo, o cenário NRF implica gastos primários totais de R\$ 552 bilhões. Ocorre que, somente as despesas com previdência e outras despesas obrigatórias que, em princípio, não são afetadas diretamente pela PEC, consumiram R\$ 667 bilhões naquele ano. É claramente impossível obter esses dois resultados simultaneamente: ou os limites de gasto teriam sido extrapolados, violando o NRF, ou os gastos com essas despesas obrigatórias não teriam seguido o que a lei estabelece. Em verdade, desde 2013 os gastos com as despesas obrigatórias (não incluindo a remuneração do funcionalismo) já teriam sido superiores ao total de gastos primários no cenário NRF.

As colunas seguintes da Tabela 7 mostram o resultado primário, efetivo e aquele que teria ocorrido em consequência da PEC. Como era de se esperar, o *superavit* no Cenário NRF teria sido substancialmente maior. Observe-se que esses valores, em larga medida, estão subestimados. Se o NRF estivesse em vigor desde 2003, certamente nossa economia estaria melhor hoje, em particular, dificilmente teríamos sofrido a queda próxima a 8% no biênio 2015/16, a se confirmarem as expectativas. Disso resulta que a arrecadação teria sido maior e, conseqüentemente, para o mesmo patamar de despesas, o resultado primário teria sido ainda mais alto.

Como se pode observar, sob a égide do NRF, o resultado primário de 2015 teria sido positivo em R\$ 491 bilhões, ante um *deficit* efetivamente observado de R\$ 116 bilhões. Dessa forma, o NRF teria provocado uma economia extra de R\$ 607 bilhões. A consequência dessa economia extra pode ser vista nas últimas colunas, que tratam da dívida bruta do Governo Geral. Enquanto a dívida bruta do Governo Geral aumentou R\$ 3,07 trilhões entre 2003 e 2015, atingindo R\$ 4,3 trilhões nesse último ano, se a PEC nº 55, de 2016, estivesse em vigor, a dívida

teria caído R\$1,13 trilhão, atingindo 98 bilhões em 2015. Como proporção do PIB, observou-se aumento de 71,5% para 72,8% no período, quando poderia ter se reduzido para apenas 1,7% se estivéssemos no NRF. Embora seja difícil quantificar, essa redução expressiva no endividamento público – a despeito de nossa taxa de juros, usualmente considerada escorchantes – certamente teria impactado o custo do capital no País, com prováveis efeitos positivos sobre a taxa de investimento e crescimento econômico.

O que se conclui dessa simulação é que o NRF teria levado a gastos menores com educação, saúde e despesas discricionárias. Essas últimas teriam sido dramaticamente reduzidas. Em verdade, dentro do marco regulatório atual, o NRF seria irrealista, pois, nos últimos anos da simulação, o limite imposto para despesas primárias não teria sido suficiente sequer para pagar despesas obrigatórias. A solução para esse problema teria vindo em uma das seguintes formas (ou combinação delas):

- i)* O governo não teria obedecido às determinações legais (ou constitucionais) referentes a gastos obrigatórios;
- ii)* O governo não teria cumprido os limites de gastos, ficando sujeito às diversas sanções previstas no NRF;
- iii)* O governo teria feito reformas profundas no marco regulatório para reduzir a taxa de crescimento das despesas com previdência e outras de natureza obrigatória. Provavelmente seria necessário reformar importantes programas sociais, como seguro-desemprego, abono salarial ou Benefício de Prestação Continuada, bem como rever a concessão de incentivos fiscais, como os associados à desoneração da folha de pagamentos<sup>3</sup>.

Por outro lado, o NRF, se efetivamente implementado, teria levado a uma redução substancial da dívida pública, o que teria colocado o País em outro patamar de taxa de juros e investimento. Com o endividamento mais baixo teria sido possível, já a partir de 2014 (quando já teriam decorrido dez anos da PEC) revisar os gastos primários, aumentando-os muito acima do que foi efetivamente observado.

## **2.2. Simulações para o período pós 2016**

Além da simulação retrospectiva, também construímos cenários para o período 2016-2036, durante o qual a PEC nº 55, de 2016, deverá funcionar. Os resultados encontram-se nas Tabelas 8A e 8B, e as explicações metodológicas, no Apêndice. Destaque-se que os valores estão em termos reais, em valores de 2016.

---

<sup>3</sup> Em verdade, no início do segundo Governo Dilma, houve reformas buscando alterar vários desses programas e benefícios, por exemplo, uma minirreforma da Previdência, alteração nos critérios de elegibilidade para receber o Seguro-Desemprego, alteração nos valores pagos pelo Abono Salarial, bem como cancelamento de algumas desonerações. Essas alterações, contudo, como ocorreram ao longo de 2015, não puderam ser avaliadas no período compreendido pela simulação.

**Tabela 8A:** Resultado das simulações para receitas primárias líquidas de transferências e despesas primárias, período 2016-2036, valores em R\$ milhões de 2016

	Receitas		Despesas primárias		Despesas Previdência		Despesas educação		Despesas saúde		Despesas obrigatórias		Demais despesas	
	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas
2016	1.087.432	1.087.432	1.197.307	1.197.307	483.676	483.676	46.292	46.292	84.500	84.500	177.115	177.115	405.723	405.723
2017	1.097.219	1.075.470	1.197.307	1.257.077	529.330	529.330	47.400	46.460	106.979	104.858	170.358	166.981	343.240	409.447
2018	1.116.969	1.080.848	1.197.307	1.281.413	538.858	550.028	47.627	46.693	107.491	105.383	171.173	167.816	332.159	411.494
2019	1.142.659	1.091.656	1.197.307	1.311.711	551.252	573.012	47.627	47.160	107.491	106.436	171.173	169.494	319.765	415.609
2020	1.173.511	1.102.573	1.197.307	1.349.201	566.136	603.116	47.627	47.631	107.491	107.501	171.173	171.189	304.881	419.765
2021	1.208.716	1.113.598	1.197.307	1.381.734	583.120	628.187	47.627	48.107	107.491	108.576	171.173	172.901	287.897	423.962
2022	1.244.978	1.124.734	1.197.307	1.420.375	600.614	659.293	47.627	48.589	107.491	109.662	171.173	174.630	270.403	428.202
2023	1.282.327	1.135.982	1.197.307	1.460.268	618.632	691.575	47.627	49.074	107.491	110.758	171.173	176.376	252.385	432.484
2024	1.320.797	1.147.341	1.197.307	1.501.232	637.191	724.852	47.627	49.565	107.491	111.866	171.173	178.140	233.826	436.809
2025	1.360.421	1.158.815	1.197.307	1.536.450	656.307	752.306	47.627	50.061	107.491	112.984	171.173	179.921	214.710	441.177
2026	1.401.233	1.170.403	1.197.307	1.577.748	675.996	785.763	47.627	50.561	107.491	114.114	171.173	181.721	195.021	445.589
2027	1.443.270	1.182.107	1.197.307	1.620.057	696.276	820.152	47.627	51.067	107.491	115.255	171.173	183.538	174.741	450.045
2028	1.486.568	1.193.928	1.197.307	1.663.587	717.164	855.683	47.627	51.578	107.491	116.408	171.173	185.373	153.853	454.545
2029	1.531.165	1.205.867	1.197.307	1.707.758	738.679	891.775	47.627	52.093	107.491	117.572	171.173	187.227	132.338	459.091
2030	1.577.100	1.217.926	1.197.307	1.753.289	760.839	929.146	47.627	52.614	107.491	118.748	171.173	189.099	110.178	463.682
2031	1.624.413	1.230.105	1.197.307	1.800.077	783.664	967.693	47.627	53.141	107.491	119.935	171.173	190.990	87.352	468.318
2032	1.673.146	1.242.406	1.197.307	1.848.180	807.174	1.007.471	47.627	53.672	107.491	121.135	171.173	192.900	63.842	473.002
2033	1.723.340	1.254.830	1.197.307	1.897.591	831.390	1.048.476	47.627	54.209	107.491	122.346	171.173	194.829	39.627	477.732
2034	1.775.040	1.267.379	1.197.307	1.948.499	856.331	1.090.893	47.627	54.751	107.491	123.569	171.173	196.777	14.686	482.509
2035	1.828.292	1.280.053	1.197.307	2.001.008	882.021	1.134.826	47.627	55.298	107.491	124.805	171.173	198.745	- 11.004	487.334
2036	1.883.140	1.292.853	1.197.307	2.055.308	908.482	1.180.464	47.627	55.851	107.491	126.053	171.173	200.733	- 37.465	492.207

**Tabela 8B:** Resultado das simulações para resultado primário (em R\$ milhões de 2016), dívida do governo geral (em R\$ milhões de 2016), renda *per capita* (em R\$ de 2016) e emprego nas regiões metropolitanas (em milhões), período 2016-2036.

	Resultado primário		Primário (% PIB)		Dívida do Governo Geral		% do PIB		PIB per capita		Emprego Regiões Metropolitanas (milhões)	
	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas
2016	109.875	109.875	1,8	1,8	4.670.461	4.670.461	76,0	76,0	29.804	29.804	22,9	22,9
2017	100.088	181.606	1,6	3,0	5.050.777	5.132.295	81,5	84,5	29.844	29.252	23,0	22,7
2018	80.338	200.566	1,3	3,3	5.358.401	5.563.814	84,9	91,1	30.159	29.184	23,3	22,8
2019	54.648	220.055	0,8	3,6	5.600.593	5.978.603	86,8	97,0	30.637	29.270	23,6	22,9
2020	23.796	246.629	0,4	4,0	5.792.406	6.404.590	87,4	102,8	31.254	29.365	24,0	23,1
2021	11.409	268.136	0,2	4,3	5.954.770	6.864.863	87,2	109,1	31.986	29.469	24,5	23,2
2022	47.671	295.641	0,7	4,7	6.085.742	7.366.450	86,5	116,0	32.745	29.583	25,0	23,4
2023	85.020	324.286	1,2	5,1	6.183.294	7.911.730	85,4	123,3	33.532	29.705	25,5	23,5
2024	123.490	353.890	1,7	5,5	6.245.303	8.502.973	83,7	131,2	34.348	29.838	26,0	23,7
2025	163.114	377.635	2,1	5,8	6.269.549	9.135.697	81,6	139,6	35.195	29.979	26,5	23,8
2026	203.926	407.345	2,6	6,2	6.253.709	9.817.113	79,0	148,5	36.072	30.130	27,0	24,0
2027	245.963	437.950	3,0	6,6	6.195.357	10.549.576	76,0	158,0	36.983	30.290	27,5	24,2
2028	289.261	469.659	3,4	7,0	6.091.956	11.335.722	72,6	168,1	37.927	30.461	28,1	24,3
2029	333.858	501.891	3,9	7,4	5.940.857	12.177.685	68,7	178,8	38.906	30.641	28,6	24,5
2030	379.793	535.363	4,3	7,8	5.739.289	13.078.378	64,4	190,1	39.923	30.831	29,2	24,6
2031	427.106	569.972	4,7	8,2	5.484.361	14.040.701	59,8	202,1	40.978	31.031	29,8	24,8
2032	475.839	605.773	5,0	8,6	5.173.053	15.067.696	54,7	214,7	42.072	31.241	30,3	25,0
2033	526.033	642.761	5,4	9,1	4.802.212	16.162.487	49,3	228,0	43.206	31.460	30,9	25,1
2034	577.733	681.120	5,8	9,5	4.368.544	17.328.482	43,6	242,1	44.383	31.689	31,5	25,3
2035	630.985	720.956	6,1	10,0	3.868.616	18.569.292	37,5	256,8	45.605	31.930	32,2	25,4
2036	685.833	762.455	6,4	10,4	3.298.841	19.888.826	31,0	272,4	46.874	32.181	32,8	25,6

Os resultados são semelhantes aos apresentados na simulação retrospectiva. Para essa simulação, supusemos que o crescimento do PIB será mais alto no regime NRF, o que impactará positivamente as receitas, conforme pode ser visto nas primeiras colunas da Tabela 8A. Em valores de hoje, a receita primária em 2036 atingirá R\$ 1,9 trilhão no Cenário NRF, ante R\$ 1,3 trilhão no cenário sem reformas.

Já em relação às despesas, o resultado se inverte. No Cenário NRF, como era de se esperar, as despesas primárias ficam constantes ao longo do período, em R\$ 1,2 trilhão. Já no cenário sem reformas, as despesas crescem, atingindo R\$ 2,1 trilhões em 2036. Assim como na simulação retrospectiva, aqui novamente encontramos inconsistência entre o NRF e a evolução das despesas primárias. Antes de discutir essa inconsistência, é importante entender como os subgrupos de despesas foram calculados.

No cenário NRF, partimos da regra geral: o total de despesas primárias deve permanecer constante em termos reais. Para as despesas com previdência, supusemos que haveria reforma que fizesse com que os gastos acompanhassem a evolução do PIB. Para educação e saúde, conforme prevê o Substitutivo aprovado na Câmara dos Deputados, as regras atuais seriam mantidas até 2017 (no caso da saúde, com aumento do percentual da Receita Corrente Líquida, de 13,7% para 15%) e, a partir daí, seriam corrigidas pela inflação (ou seja, os gastos seriam mantidos em termos reais). Supusemos que também haverá reformas para as demais despesas obrigatórias, capazes de limitar seu crescimento à inflação. Isso implicará que essas despesas se manterão constantes em termos reais. Por fim, as demais despesas (que incluem despesas com pessoal não ligado à educação e saúde, segurança, investimentos, etc.) são dadas pela diferença entre o limite para os gastos primários e os demais grupos (previdência, saúde, educação e outras despesas obrigatórias).

No cenário sem reformas, supusemos que as despesas com previdência aumentam de acordo com o previsto no Anexo IV.6 do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2016, quando não havia previsão de reformas. Para as demais despesas, supusemos que elas crescem no mesmo ritmo do PIB. A despesa primária será então a soma dessas despesas. Assim, enquanto no cenário NRF, o grupo “demais despesas” foi estimado como o resíduo, a partir da diferença entre o gasto primário total e as despesas obrigatórias, além de saúde e educação, no cenário sem reformas a despesa primária total decorre da soma dos subgrupos de despesas, cuja evolução é determinada autonomamente.

Feitos esses breves comentários sobre questões metodológicas, que serão aprofundadas no Apêndice 2, podemos comentar os principais resultados. Para a maioria das categorias, a diferença de gastos entre o Cenário NRF e o sem reformas não chega a ser exorbitante: 30% para previdência e menos de 20% para saúde, educação e demais despesas obrigatórias. A grande diferença se dá para o grupo de outras despesas. No Cenário NRF, as



demais despesas, que, como vimos, são calculadas como resíduo, atingem valores negativos em 2036, claramente uma inconsistência. No cenário sem reformas, essas despesas somam R\$ 492 bilhões nesta data.

Mesmo que, no NRF, ocorra uma revisão nos gastos após dez anos de vigência, teremos chegado em 2026 com as “demais despesas” em R\$ 195 bilhões, 48% do que terá sido gasto em 2016. Esse resultado mostra que o NRF necessitará de reformas ainda mais profundas do que aquelas utilizadas nesta simulação, que consigam, por exemplo, garantir que os gastos com previdência cresçam mais lentamente do que o PIB.

A Tabela 8B mostra os impactos do NRF sobre o equilíbrio fiscal. Os resultados se assemelham àqueles obtidos na simulação retrospectiva. O NRF permitiria melhora expressiva do resultado primário, de forma que sairíamos do atual *deficit* de 1,8% do PIB para um *superavit* de 6,4% em 2036. Sem reformas, o *deficit* subiria para 10,4%, o que é claramente inviável, pois governo algum consegue financiar *deficit* primários dessa magnitude sem haver perspectiva clara de corte de gastos. O impacto do NRF sobre a relação dívida bruta/PIB também é substancial. Em 20 anos, a relação cairia de 76,0%<sup>4</sup> para 37,3%. Sem reformas, essa razão subiria para 272%, magnitude também claramente inviável.

Se, por um lado, a PEC nº 55, de 2016, implica forte contenção nas despesas<sup>5</sup>, comparativamente ao cenário sem NRF, por outro é extremamente preocupante verificar que todo esse esforço será para fazer com que, somente após 2035, nossa relação dívida/PIB irá se situar abaixo da média observada para os países emergentes nos últimos cinco anos, 39,8%. Isso deixa claro que o ajuste fiscal é extremamente necessário.

Finalmente, as últimas colunas apresentam estimativa do impacto do NRF sobre a renda *per capita* e o emprego nas regiões metropolitanas. Com a economia crescendo mais, tanto um quanto outro aumentam. De acordo com nossas estimativas, o NRF será capaz de aumentar a renda *per capita* em 20% em 2026, e em 45% em 2036. Simultaneamente poderá gerar 3 milhões de empregos a mais em 2026 e 7 milhões a mais em 2036<sup>67</sup>, com claros benefícios para o bem-estar da população.

---

<sup>4</sup> Para as simulações prospectivas, utilizamos a nova metodologia do Banco Central para o cálculo da dívida bruta do governo geral. Com isso, conforme já colocamos (vide Nota de Rodapé 4), a dívida bruta cai de R\$ 4,2 trilhões para R\$ 3,9 trilhões em dezembro de 2015.

<sup>5</sup> Estamos supondo que o equilíbrio fiscal será obtido exclusivamente via redução de despesas, tendo em vista que, dada a elevada carga tributária do Brasil, considerando nosso nível de desenvolvimento, a possibilidade de aumento de impostos encontra-se bastante limitada.

<sup>6</sup> Lembrando que esses números se referem somente às seis regiões metropolitanas pesquisadas pela Pesquisa Mensal de Emprego. Não utilizamos como base pesquisa que abrangesse todo o território nacional, como a PNAD contínua, porque ela é recente e não permitiria calcular a elasticidade do emprego em relação ao PIB.

Em resumo, vimos que tanto o cenário NRF como sem reformas são inconsistentes no longo prazo. O cenário sem reformas porque nos leva a um desequilíbrio crescente das contas públicas, cuja consequência mais provável será a hiperinflação ou moratória. Já a PEC nº 55, de 2016, mostra ser capaz de produzir o equilíbrio fiscal e reduzir substancialmente a relação dívida/PIB. Trata-se de um objetivo que deveria ser fortemente perseguido, tendo em vista seus impactos positivos sobre a taxa de juros, com consequente estímulo ao investimento e crescimento do País. Entretanto, para que o NRF seja viável, será necessário fazer profundas reformas na legislação, que levem à forte redução das atuais taxas de crescimento dos gastos primários obrigatórios.

### 3 CONCLUSÕES

Como vimos, as simulações referentes aos gastos primários da União e dívida bruta do governo geral mostram um dilema entre maior aperto no curto prazo, em troca de maiores ganhos no médio e longo prazos.

Em relação aos gastos primários, sobretudo para a simulação prospectivas, vimos que ambos os cenários, com ou sem aprovação da PEC, são inconsistentes. Se não houver aprovação da PEC, o *deficit* primário continuará a se alargar, superando 10% do PIB dentro de 20 anos, e a relação dívida bruta/PIB atingiria 272%, o que é claramente insustentável. Iríamos caminhar para uma crise das proporções da crise grega, com necessidade efetiva de corte de despesas (relembrando, o NRF mantém os gastos reais, apenas controla o seu crescimento), ou para um cenário de hiperinflação como o que vivenciamos nas décadas de 1980 e 1990, com claros efeitos deletérios para o crescimento e bem-estar.

Já o cenário com aprovação do NRF leva à menor provisão de bens e serviços públicos, embora a diferença de gastos entre o Cenário NRF e o sem reformas não chega a ser exorbitante: 30% para previdência e menos de 20% para saúde, educação e demais despesas obrigatórias. A grande diferença se dá para o grupo de outras despesas. No Cenário NRF, as demais despesas, como são calculadas como resíduo, atingem valores negativos em 2036, claramente uma inconsistência. Isso significa que o NRF necessitará de reformas ainda mais profundas do que aquelas utilizadas nesta simulação, que consigam, por exemplo, garantir que os gastos com previdência cresçam mais lentamente do que o PIB.

Os impactos do NRF sobre o equilíbrio fiscal deverão ser substanciais. De acordo com as simulações, o resultado primário sai do atual *deficit* de 1,8% do PIB para um *superavit* de 6,4% em 2036. Já a relação dívida bruta/PIB cairá de 76,0% para 37,3% em 20 anos. Não

---

<sup>7</sup> A simulação assume não haver restrições sobre a oferta de mão de obra nas regiões metropolitanas. Se houver essa restrição, ou os salários aumentarem mais fortemente ou o PIB dessas regiões irá crescer mais lentamente do que o PIB brasileiro. Nesse caso, parte desse emprego adicional seria ocupado por trabalhadores em outras regiões do País.

deixa de ser preocupante observar que, somente após 2035, nossa relação dívida/PIB irá se situar abaixo da média observada para os países emergentes nos últimos cinco anos, 39,8%. Isso deixa claro que o ajuste fiscal é extremamente necessário.

O maior crescimento proporcionado pelo NRF também permitirá aumento da renda *per capita* em 20% em 2026, e em 45% em 2036 e geração adicional de 3 milhões de empregos em 2026 e de 7 milhões em 2036 nas principais regiões metropolitanas.

Resumidamente, tanto o cenário NRF como o sem reformas são inconsistentes no longo prazo. O cenário sem reformas porque nos leva a um desequilíbrio crescente das contas públicas, cuja consequência mais provável será a hiperinflação ou moratória. Já a PEC nº 55, de 2016, mostra ser capaz de produzir o equilíbrio fiscal e reduzir substancialmente a relação dívida/PIB. Trata-se de um objetivo que deveria ser fortemente perseguido, tendo em vista seus impactos positivos sobre a taxa de juros, com consequente estímulo ao investimento e crescimento do País. Entretanto, para que o NRF seja viável, será necessário fazer profundas reformas na legislação, que levem à forte redução das atuais taxas de crescimento dos gastos primários obrigatórios.

## APÊNDICE 1: PROCEDIMENTOS ADOTADOS PARA SE FAZER A SIMULAÇÃO RETROSPECTIVA DE TRANSFERÊNCIAS DA UNIÃO PARA ESTADOS E MUNICÍPIOS

A simulação foi construída adotando os seguintes passos e hipóteses:

- i) Obtivemos as séries de transferências NRF ocorridas, bem como das receitas auferidas pelos estados e municípios. Apresentamos a simulação apenas para o caso de receitas correntes, mas os resultados qualitativos não se alteram quando se utilizam as receitas totais.
- ii) Para a série contrafactual, supusemos que as transferências NRF seriam reajustadas de acordo com o IPCA acumulado desde 2003;
- iii) Para as demais receitas correntes, supusemos que elas seguem a variação do PIB nominal, que corresponde à soma (geométrica) do crescimento real do PIB com a inflação média entre o ano em questão e o ano anterior<sup>8</sup>.
  - a. No cenário com NRF, tivemos ainda de adicionar um “choque de arrecadação”, correspondente à diferença entre a arrecadação efetiva de um ano e aquela observada no ano anterior, corrigida pela variação do PIB nominal. A ideia é que a arrecadação deve crescer no mesmo ritmo do PIB, quando isso não ocorre, a diferença seria um choque. O mesmo choque estimado para a série de arrecadação que efetivamente ocorreu foi incorporado na série simulada para o regime NRF<sup>9</sup>;
- iv) Para 2016, não dispomos ainda dos resultados do ano. Supusemos então que foram os mesmos valores de 2015, corrigidos pela variação do PIB nominal, no caso da série efetivamente ocorrida. Para a série NRF, supusemos crescimento igual ao IPCA para as transferências da União, e igual à variação do PIB nominal para as demais receitas.
- v) O problema é estimar o PIB que teria ocorrido caso a PEC estivesse em vigor desde 2003.
  - a. Supusemos que, até 2010, o PIB não teria sido alterado. Essencialmente, nesse período, o governo perseguia uma política de equilíbrio fiscal (ainda que baseado mais fortemente em aumento de receitas do que em contenção de

<sup>8</sup> O PIB corresponde à produção média ocorrida em um ano comparada à produção média ocorrida no ano anterior. Por esse motivo, a inflação mais adequada seria aquela que comparasse os preços médios de um ano com os preços médios do ano anterior, o que pode ser aproximado pela média das inflações dos dois anos.

<sup>9</sup> O Apêndice 2 descreve esse choque em mais detalhes.

despesas) e, em 2009 e 2010, promoveu políticas contracíclicas usuais, diante da crise financeira internacional;

- b. A partir de 2011, contudo, houve a implementação da chamada “Nova Matriz Econômica”, onde o equilíbrio fiscal passou a ser preocupação secundária da política econômica. Supusemos então que, entre 2011 e 2016, com a PEC, o PIB brasileiro teria tido um crescimento mais próximo daquele observado pelo Chile, Colômbia, Peru e México, países com estrutura econômica semelhante à nossa e que possuem maior preocupação com o equilíbrio fiscal. A partir dos dados do *World Economic Outlook* do FMI (para 2016, os valores correspondem às previsões do Fundo), observou-se que, na média, esses países cresceram 3,8% ao ano entre 2011 e 2016, ao passo que o Brasil cresceu apenas 0,3% ao ano. Fizemos, contudo, os seguintes ajustes:
  - i. O crescimento do Brasil teria sido acrescido da metade da diferença entre o crescimento efetivo daquele grupo de países e o nosso. Assim, em 2015, por exemplo, aquele grupo de países cresceu 2,8%, e nós, caímos 3,85%. Com o ajuste, nosso PIB teria caído 0,5% naquele ano;
  - ii. Para fazer uma transição mais suave, supusemos que, em 2011, o ajuste corresponderia somente a 10% da metade da diferença. Em 2012, seria 30%, em 2013 e 2014, 50% da metade da diferença. Somente em 2015 e 2016 é que o ajuste no PIB seria exatamente igual à metade na diferença do crescimento.

## APÊNDICE 2: PROCEDIMENTOS ADOTADOS PARA FAZER AS SIMULAÇÕES PARA EVOLUÇÃO DOS GASTOS PRIMÁRIOS, DÍVIDA PÚBLICA E EMPREGO

Este apêndice descreve as principais hipóteses utilizadas para realizar as simulações da Seção III do estudo.

### Simulação retrospectiva

Esta simulação utilizou, como base, os valores efetivamente ocorridos para o PIB, inflação, taxa Selic e receitas primárias. Para as despesas primárias no NRF, utilizamos a regra prevista na própria PEC, conforma aprovada na Câmara dos Deputados. Em 2017, as despesas seriam reajustadas em 7,2%. A partir de 2018, a despesa para o ano t+1 passa a ser reajustada pela despesa observada no ano t, corrigida pela inflação acumulada entre julho do ano t – 1 e junho do ano t.

O resultado primário é obtido pela diferença entre receita (a mesma nos dois cenários) e despesa primária. Para a evolução da dívida bruta no Cenário NRF, partimos da dívida bruta do Governo Geral existente em dezembro de 2015. A partir daí, estimamos o que denominamos de choque da dívida, a partir da seguinte equação:

$$s_t = D_t - [D_{t-1} * (1 + i_t) - p_t]$$

Em que:  $s$  é o choque;  $D$  é a dívida bruta (em unidades monetárias);  $i$  é a taxa de juros média do ano (no caso, a taxa Selic); e  $p$  é o resultado primário. Observe-se que o termo entre parênteses corresponde à estimativa da evolução da dívida: a dívida em um determinado ano corresponde àquela herdada do ano anterior, corrigida pela taxa de juros e descontado o resultado primário. Assim, o choque da dívida é a diferença entre a dívida efetiva e a dívida estimada conforme o termo entre parênteses<sup>10</sup>.

Para encontrar a dívida no cenário NRF, utilizamos a seguinte equação:

$$D_t^* = [D_{t-1}^*(1 + i_t) - p_t^*] + s_t$$

Em que o superescrito “\*” designa variáveis associadas ao cenário NRF. Assim, a evolução da dívida no cenário NRF se dá pela soma do termo entre parênteses, que corresponde à dívida do período anterior, acrescida da taxa de juros e descontado o resultado primário (do cenário NRF), com o choque, estimado da forma anteriormente descrita.

<sup>10</sup> O choque surge por vários motivos. Em primeiro lugar, apesar de simplificarmos a taxa de juros para a Selic, sabemos que a dívida pública é composta de vários indexadores (pré-fixada, câmbio, inflação, etc.), cada um levando a uma taxa de juros distinta. Adicionalmente, existem ajustes patrimoniais, como venda ou aquisição de ativos e reconhecimento de esqueletos, que também impactam a dívida bruta.

## Simulação prospectiva

Nossa segunda simulação, para o período 2016-2036, baseou-se nas seguintes hipóteses para PIB, inflação, e taxa real de juros.

**Tabela A.1:** Hipóteses para PIB, inflação e taxa real de juros nos Cenários NRF e sem reformas

	Crescimento do PIB		Inflação		Juros reais
	NRF	sem reformas	NRF	sem reformas	
<b>2015</b>	-3,9	-3,9	10,7	10,7	2,7
<b>2016</b>	-3,1	-3,1	7,3	7,3	6,5
<b>2017</b>	0,9	-1,1	5	10	6,0
<b>2018</b>	1,8	0,5	4,5	10	4,5
<b>2019</b>	2,3	1,0	4,5	10	3,5
<b>2020</b>	2,7	1,0	4,5	10	3,0
<b>2021 a 2036</b>	3,0	1,0	4,5	10	3,0

Observe-se que utilizamos a mesma taxa real de juros para ambos os cenários. Essa hipótese é benevolente para o cenário sem reformas. Isso porque, em um ambiente de descontrole fiscal, o Banco Central pode tentar manter a inflação sob controle à custa de uma taxa real de juros bastante elevada. No caso, fizemos a hipótese que a inflação ficaria em 10% ao ano. Esse seria o limiar, a partir do qual é praticamente impossível manter alguma estabilidade monetária<sup>11</sup>. Entretanto, se já é difícil imputar uma taxa de juros em situações normais, determinar a taxa de juros em um ambiente de crescimento explosivo das despesas públicas é praticamente impossível, tendo em vista que ela se torna muito mais volátil a flutuações na credibilidade da autoridade monetária. Por isso optamos por utilizar a mesma taxa de juros nos dois cenários, cientes de que essa hipótese ameniza a deterioração das contas públicas no cenário sem reformas.

Em relação aos gastos com a previdência, partimos das estimativas de gastos que constam do Anexo IV.6 do PLDO de 2016. Essa projeção foi feita criteriosamente com base em estimativas demográficas, que requerem conhecimento atuarial muito específico, além de outras hipóteses sobre a economia. A relação entre essas hipóteses e a estimativa de gastos pode ser altamente não linear, o que gera alguma inconsistência entre o cenário do Anexo e o nosso<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Obviamente, 10% ao ano já é um número bastante elevado para inflação e não poderíamos discordar de um crítico que dissesse que esse valor já denota instabilidade monetária.

<sup>12</sup> Por exemplo, o cenário do PLDO supõe crescimento do PIB crescente até 2024, quando atinge 4,06%, e depois decrescente continuamente, de forma que, em 2036, situa-se em 2,23%. Em contraste, nossa estimativa supõe crescimento do PIB constante em 3% a partir de 2021.

Por desconhecer o exato mecanismo pelo qual as hipóteses do PLDO impactam as despesas com previdência, optamos por manter essas previsões, ajustando somente pela inflação projetada. Nesse caso, trata-se de um impacto fácil de ser mensurado: deflacionamos as despesas pela inflação que o PLDO utilizou e as reinflacionamos com as nossas hipóteses para a inflação. Essa foi a série utilizada no cenário sem reformas. No cenário NRF, supusemos que, após 2018, os gastos com previdência iriam acompanhar o crescimento do PIB, ou seja, que haveria alguma reforma na previdência.

Para todos os outros grupos de despesas, o cenário sem reformas supôs que elas acompanhariam a taxa de crescimento do PIB. Já no cenário NRF, as despesas com educação, saúde e demais despesas obrigatórias cresceriam de acordo com a inflação do ano anterior. Já o grupo “demais despesas”, conforme já comentado no texto principal, foram calculadas como resíduo, a partir da diferença entre a despesa primária total e as outras despesas.

A dívida do governo geral foi calculada da mesma forma que na simulação retrospectiva. Nesse caso, contudo, não adicionamos choques, pois, *ex ante*, eles têm expectativa zero.

A renda *per capita* foi calculada a partir do resultado do PIB dividido pela projeção da população, do IBGE.

Em relação ao emprego, partimos do número médio de ocupados em 2015, utilizando os dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME). A PME é restrita a seis regiões metropolitanas (Porto Alegre, São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador e Recife). O motivo de nos limitarmos a essas regiões é que a PME é uma pesquisa mais antiga, o que nos permitiu estimar a relação entre número de ocupados e PIB desde 2002. Para o período 2002-2016, encontramos uma elasticidade de 0,65, ou seja, a cada aumento percentual do PIB, o número de ocupados aumenta 0,65%. Utilizamos essa elasticidade para estimar a evolução do emprego nos dois cenários.



SENADO FEDERAL

DIRETORIA GERAL

Ilana Trombka – Diretora-Geral

SECRETARIA GERAL DA MESA

Luiz Fernando Bandeira de Mello Filho – Secretário  
Geral

CONSULTORIA LEGISLATIVA

Danilo Augusto Barbosa de Aguiar – Consultor-Geral

NÚCLEO DE ESTUDOS E PESQUISAS

Rafael Silveira e Silva – Coordenador

Núcleo de Estudos e Pesquisas  
da Consultoria Legislativa



O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

FREITAS, P. S. A PEC nº 55, de 2016, e seus Impactos sobre os Gastos Primários e Endividamento Público. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, novembro/2016 (**Boletim Legislativo nº 54, de 2016**). Disponível em: [www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos). Acesso em 7 de novembro de 2016.

Conforme o Ato da Comissão Diretora nº 14, de 2013, compete ao Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa elaborar análises e estudos técnicos, promover a publicação de textos para discussão contendo o resultado dos trabalhos, sem prejuízo de outras formas de divulgação, bem como executar e coordenar debates, seminários e eventos técnico-acadêmicos, de forma que todas essas competências, no âmbito do assessoramento legislativo, contribuam para a formulação, implementação e avaliação da legislação e das políticas públicas discutidas no Congresso Nacional.

Contato:

Senado Federal

Anexo II, Bloco A, Ala Filinto Müller, Gabinete 4

CEP: 70165-900 – Brasília – DF

Telefone: +55 61 3303-5879

E-mail: [conlegestudos@senado.leg.br](mailto:conlegestudos@senado.leg.br)

Os boletins Legislativos estão disponíveis em:

[www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos)

Núcleo de Estudos  
e Pesquisas

Consultoria  
Legislativa

