

Política Fiscal em perspectiva de médio e longo prazo

Marcos Mendes

Chefe da Assessoria Especial do Ministro da Fazenda

FGV-SP , 21 de setembro de 2017



MINISTÉRIO DA
FAZENDA



Estratégia de Política Econômica

Ajuste Fiscal

Governo Federal

Curto Prazo

Médio e Longo Prazo

Despesa e Receita

Teto de Gastos

Receita

Dívida

Restante S. Público

Estatais

E/M

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação eficiente

Segurança jurídica

Crédito e juros

Abertura

Ambiente de negócios

Estratégia de Política Econômica

**Crescimento:
produtividade e
investimento**

**Alocação
eficiente**

**Segurança
jurídica**

**Crédito e
juros**

Abertura

**Ambiente de
negócios**

Estratégia de Política Econômica

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação
eficiente

Segurança
jurídica

Crédito e
juros

Abertura

Ambiente
de negócios

- Reforma trabalhista;
- Privatizações;
- Concessões;
- Governança das estatais.

Estratégia de Política Econômica

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação eficiente

Segurança jurídica

Crédito e juros

Abertura

Ambiente de negócios

- Distrato na aquisição de imóveis na planta;
- Registro eletrônico de ônus e gravames;
- Agências Reguladoras;
- Transformação do DNPM em agência reguladora;
- Mudanças no marco regulatório do setor de petróleo e energia elétrica;
- Lei de Recuperação Judicial e Falências; e
- PIS/COFINS.

Estratégia de Política Econômica

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação eficiente

Segurança jurídica

Crédito e juros

Abertura

Ambiente de negócios

- Registro eletrônico de ônus e gravames;
- Letra Imobiliária Garantida (LIG);
- Cadastro Positivo;
- Taxa de Longo Prazo - TLP;
- Microcrédito Produtivo;
- Redução de juros no cartão de crédito;
- Diferenciação de preços conforme meio de pagamento; e
- Lei de Recuperação Judicial e Falências.

Estratégia de Política Econômica

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação eficiente

Segurança jurídica

Crédito e juros

Abertura

Ambiente de negócios

- Adesão à OCDE;
- Adesão formal ao Clube de Paris;
- Revisão de Conteúdo Local;
- Negociação com a União Europeia;
- Abertura do mercado de aviação;
- Aquisição de terras por estrangeiros;
- Nova lei de migração; e
- Revisão de Programas OMC.

Estratégia de Política Econômica

Crescimento: produtividade e investimento

Alocação eficiente

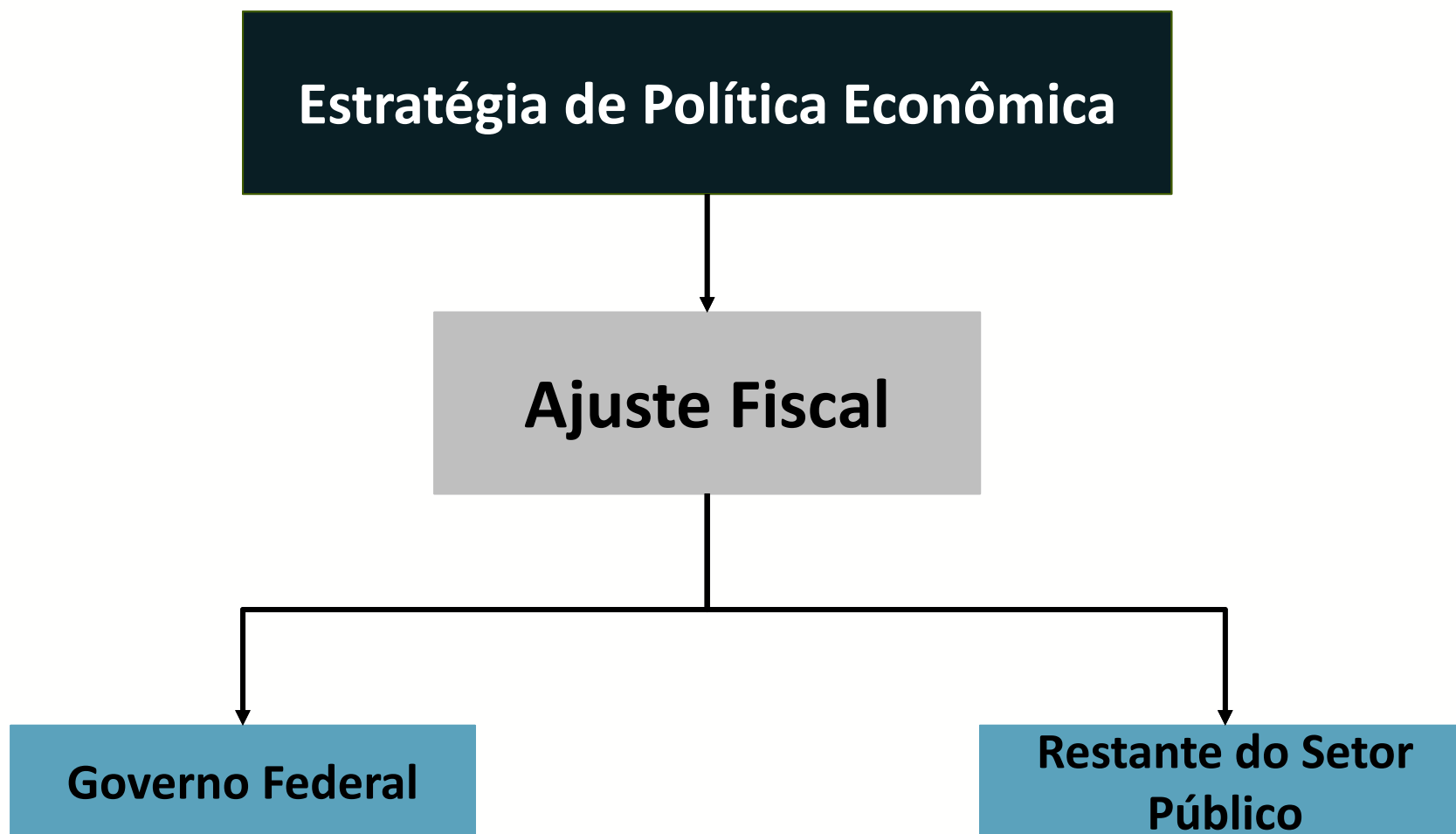
Segurança jurídica

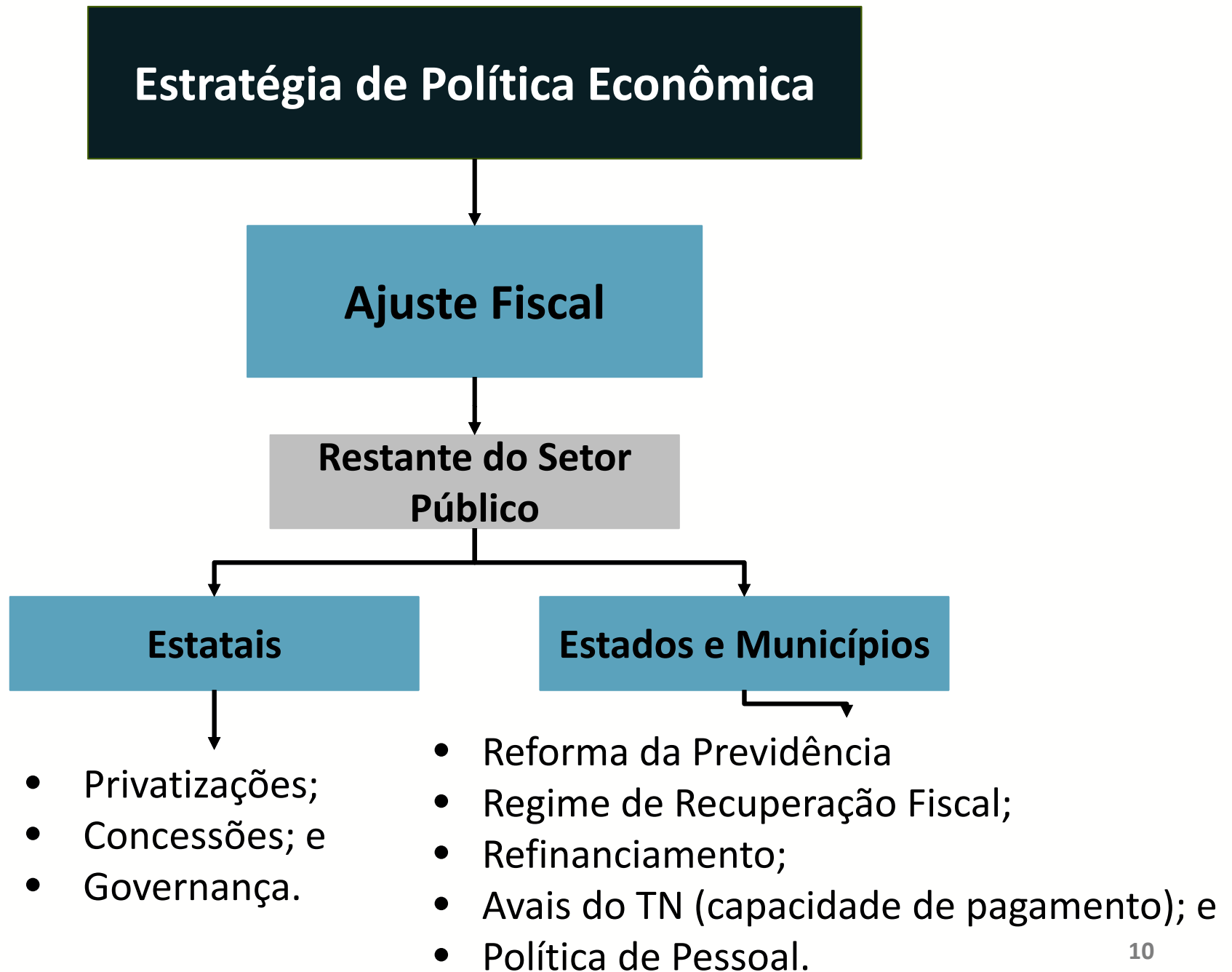
Crédito e juros

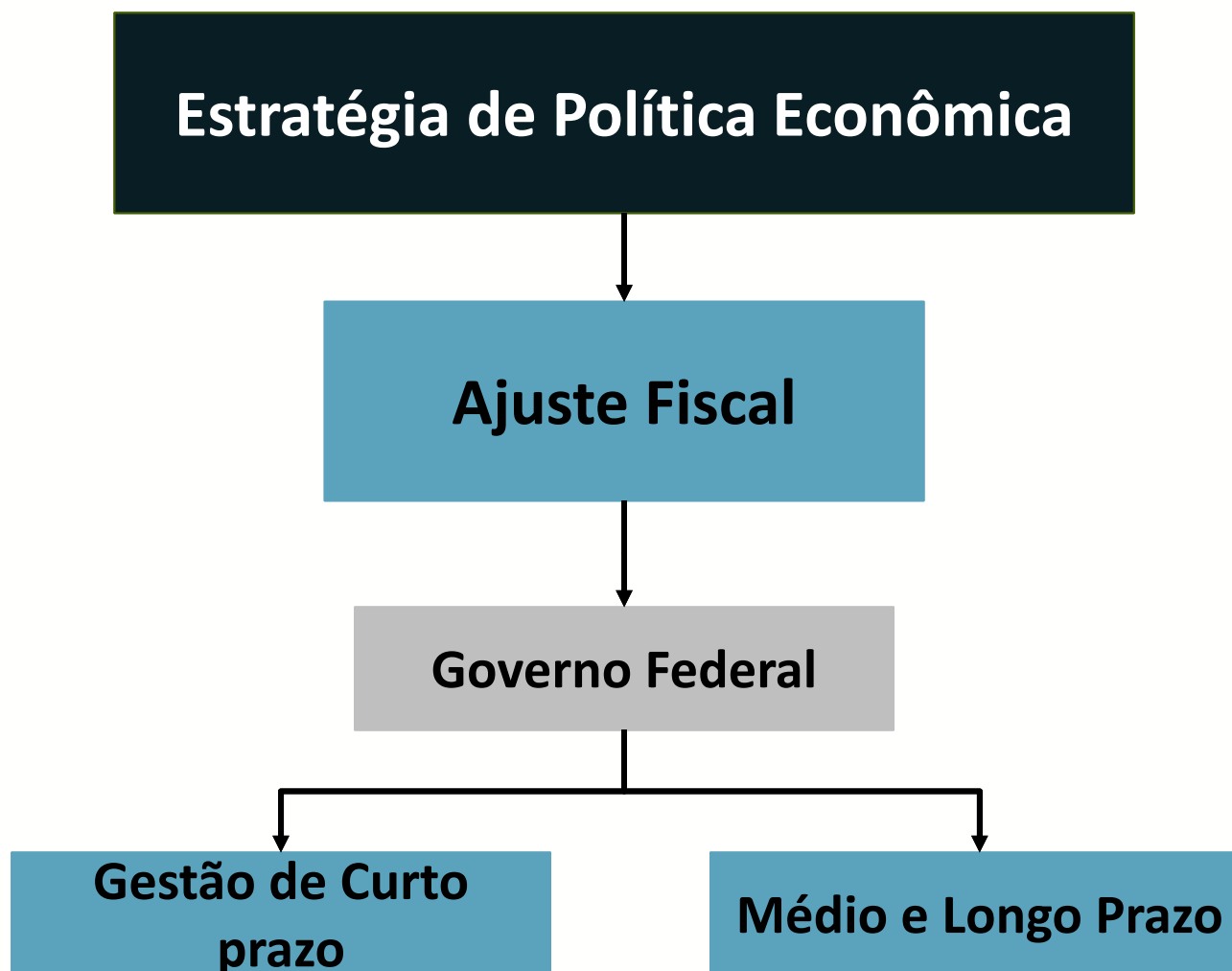
Abertura

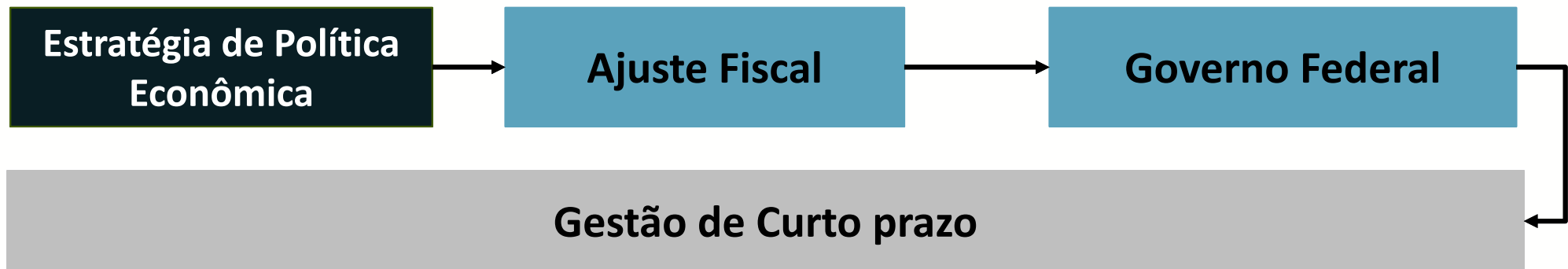
Ambiente de negócios

- Expansão do Sistema Público de Escrituração Contábil (SPED) p/ estados – redução obrig. acessória;
- Expansão do Programa Operador Econômico Autorizado;
- Simplificação na restituição e compensação de tributos;
- Portal Único para o Comércio Exterior;
- Nota Fiscal de Serviços Eletrônica;
- Lei de Recuperação Judicial e Falências;
- Novo Código Mineração;
- Rede Nacional para Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (REDESIM);
- Maior celeridade na concessão de patentes;
- Nova Política de Petróleo e Gás.



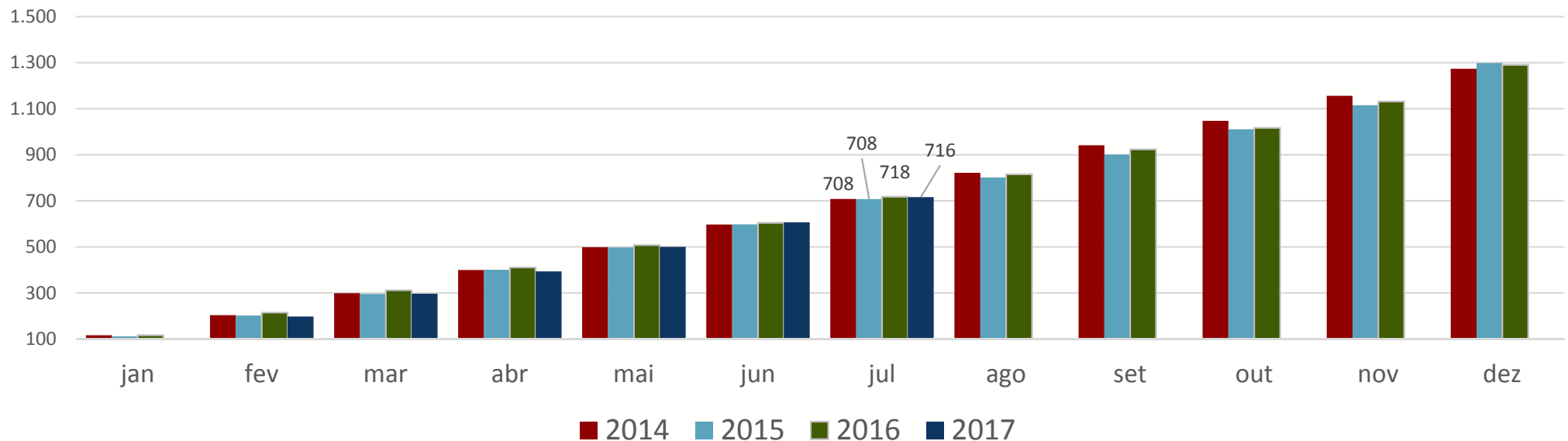


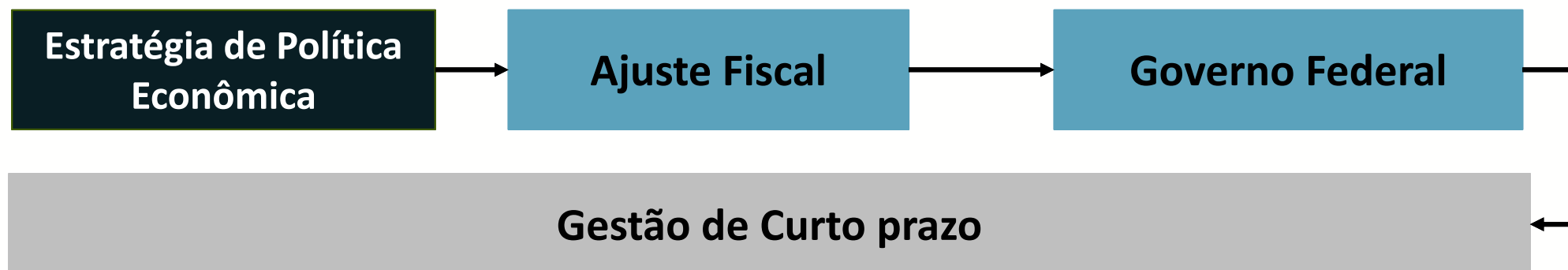




- Despesa sob forte controle

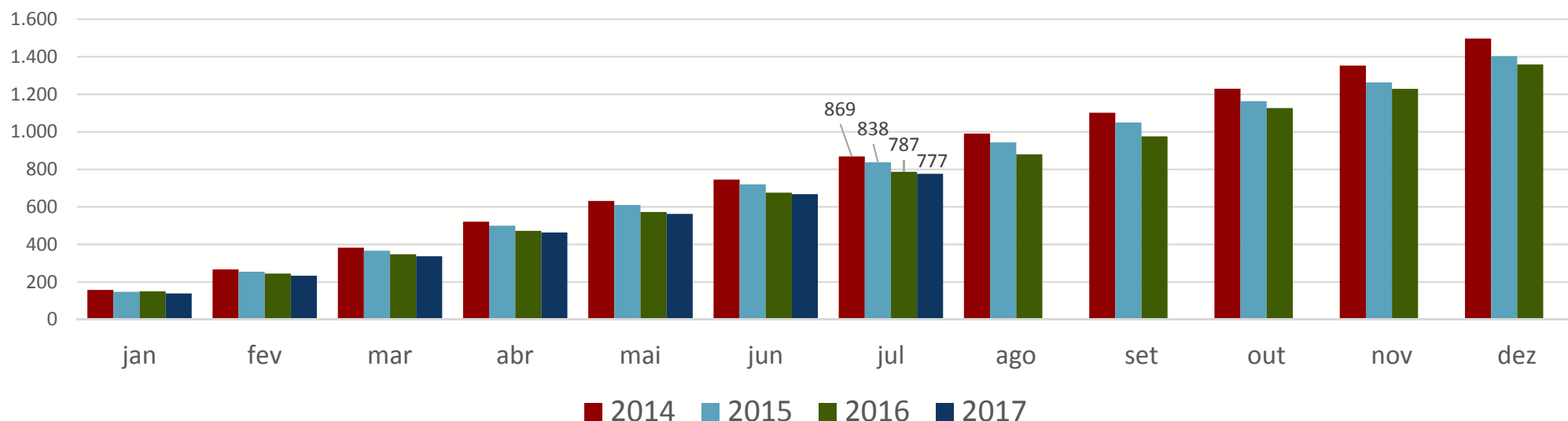
Despesa Primária Total - Acumulada no ano R\$ bilhões (valores de jul/2017)





- O problema está na receita:

Receita Primária Total* – Acumulada no ano
R\$ bilhões – valores de 2017



* Sem dedução de transferências
Fonte: Resultado do Tesouro Nacional

Gestão de Curto prazo

- Em 2016, as despesas obrigatórias ultrapassaram a Receita Líquida, tendência que vem se intensificando.
- Isso quer dizer que mesmo se as despesas discricionárias com controle de fluxo fossem a zero, o resultado primário ainda seria deficitário.

Despesas obrigatórias como proporção a Receita Líquida



*Despesas obrigatórias incluem despesas com controle de fluxo obrigatórias.

A previdência já é um peso muito grande hoje

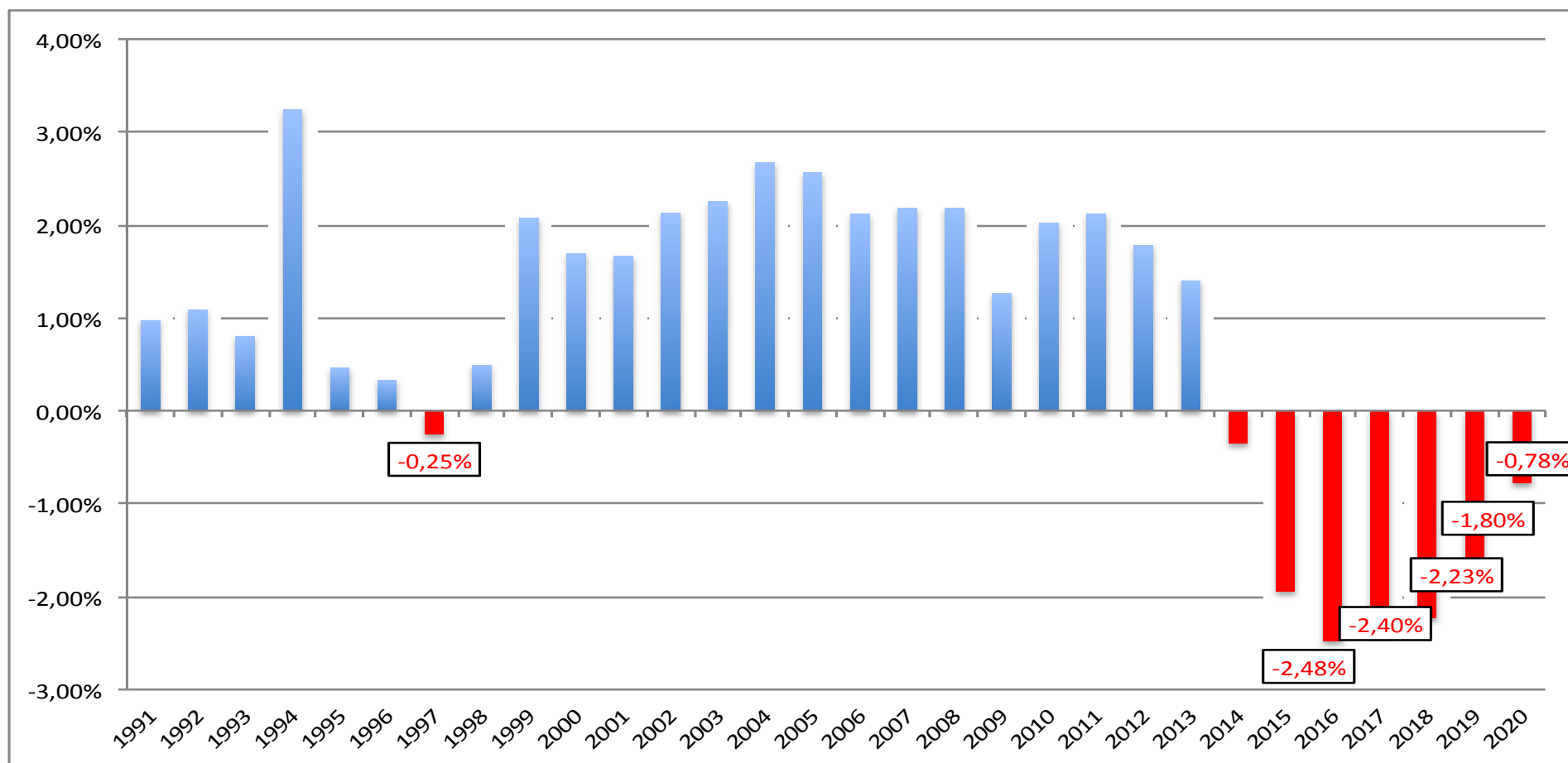
Composição do Déficit do Governo Federal em 2017 – Avaliação de receitas e despesas do 2º bimestre (R\$ bilhões)

| | Receita | Despesa | Déf (-)/Sup(+) |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| RGPS (A) | 374,02 | 559,77 | -185,75 |
| RPPS civil (B) | 35,72 | 79,60 | -43,88 |
| Militares (C) | 2,21 | 40,75 | -38,53 |
| Total previdência (D) = (A) + (B) + (C) | 411,95 | 680,12 | -268,16 |
| Total exceto previdenciárias (E) | 737,57 | 614,36 | 123,21 |
| Total (F) = (D) + (E) | 1149,53 | 1294,48 | -144,95 |

Fontes: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 3º bimestre e SIAFI

Gestão de Curto prazo

Resultado Primário (1991-2020) do Governo Central: Ajuste Gradual- % do PIB

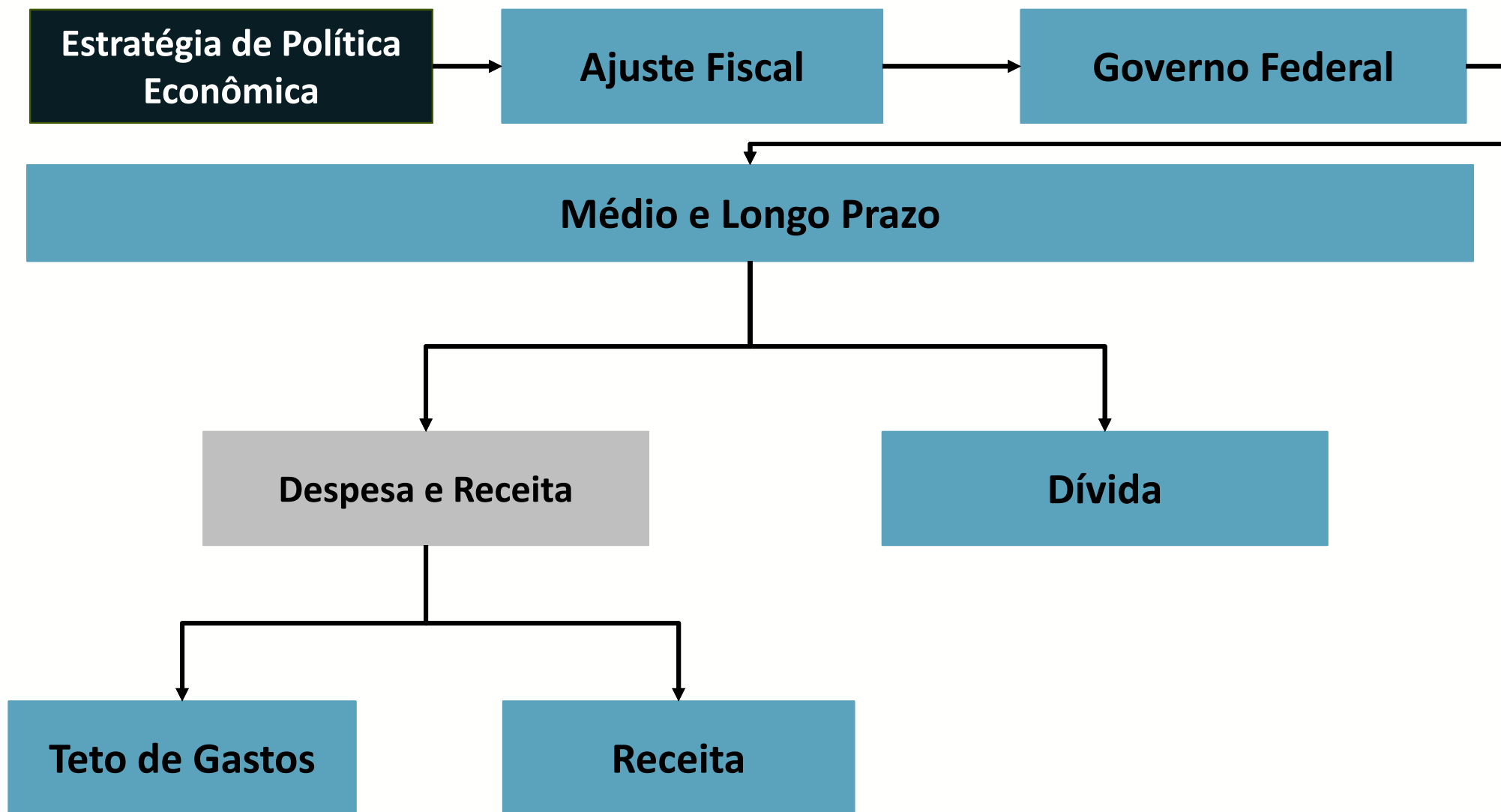


Gestão de Curto prazo

Pontos importantes sobre o Resultado Primário

- O Brasil terá de seis a sete anos seguidos de déficit primário: 2014 a 2020/21. Ajuste fiscal gradual.
- Redução do déficit primário decorrerá de recuperação da receita e, principalmente, de queda contínua da despesa primária como percentual do PIB, o que exige reformas do gasto obrigatório. Até o momento, o maior problema tem sido a queda da arrecadação (2 p.p. do PIB).



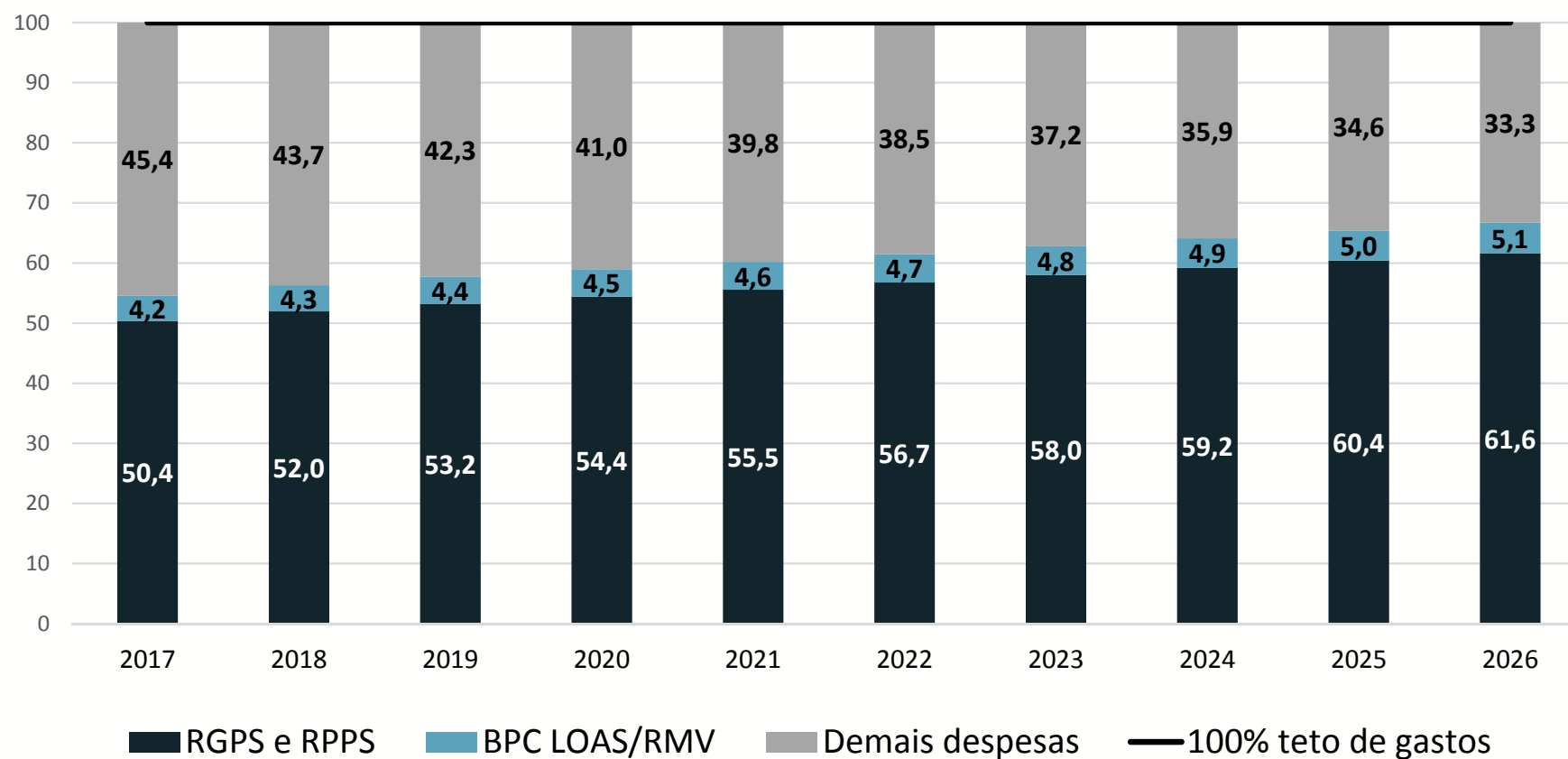


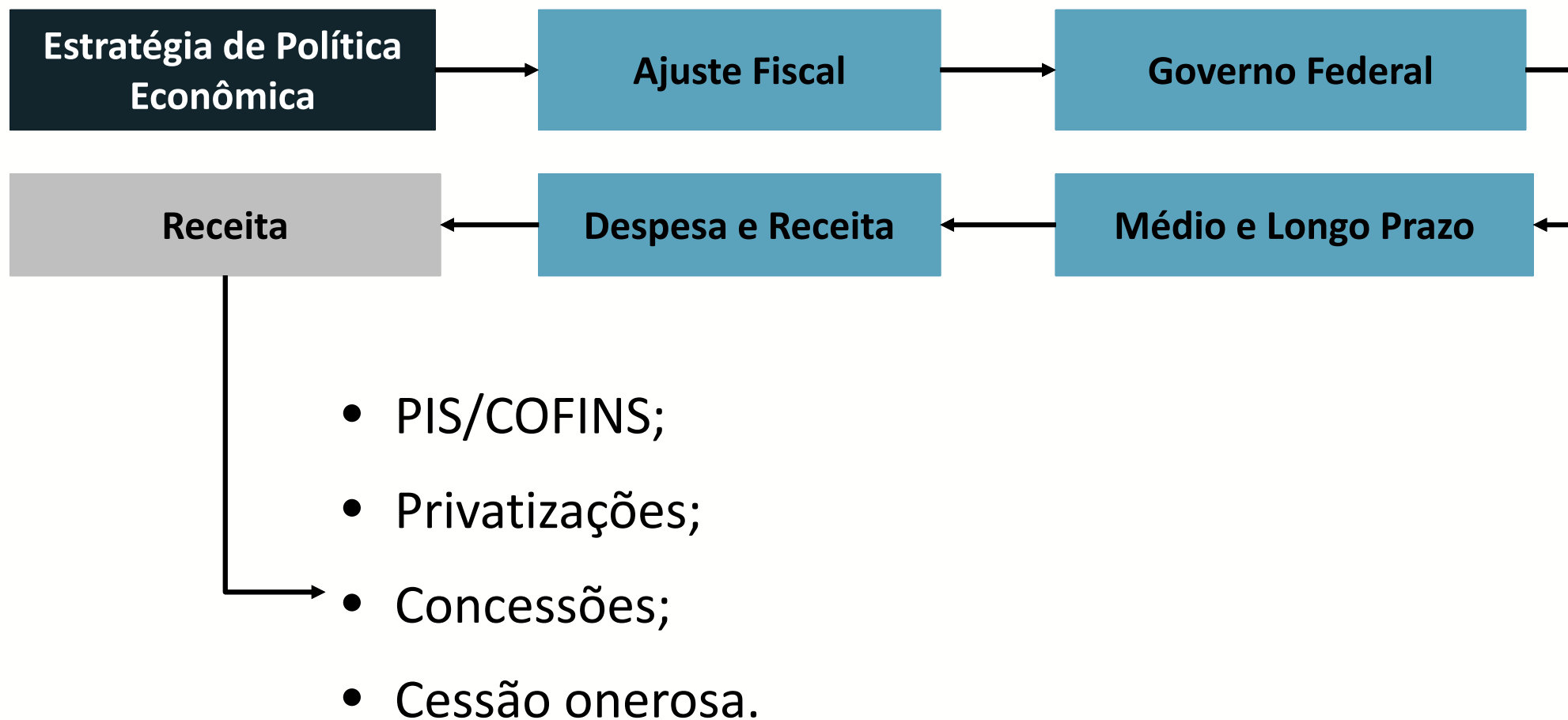
Teto de Gastos

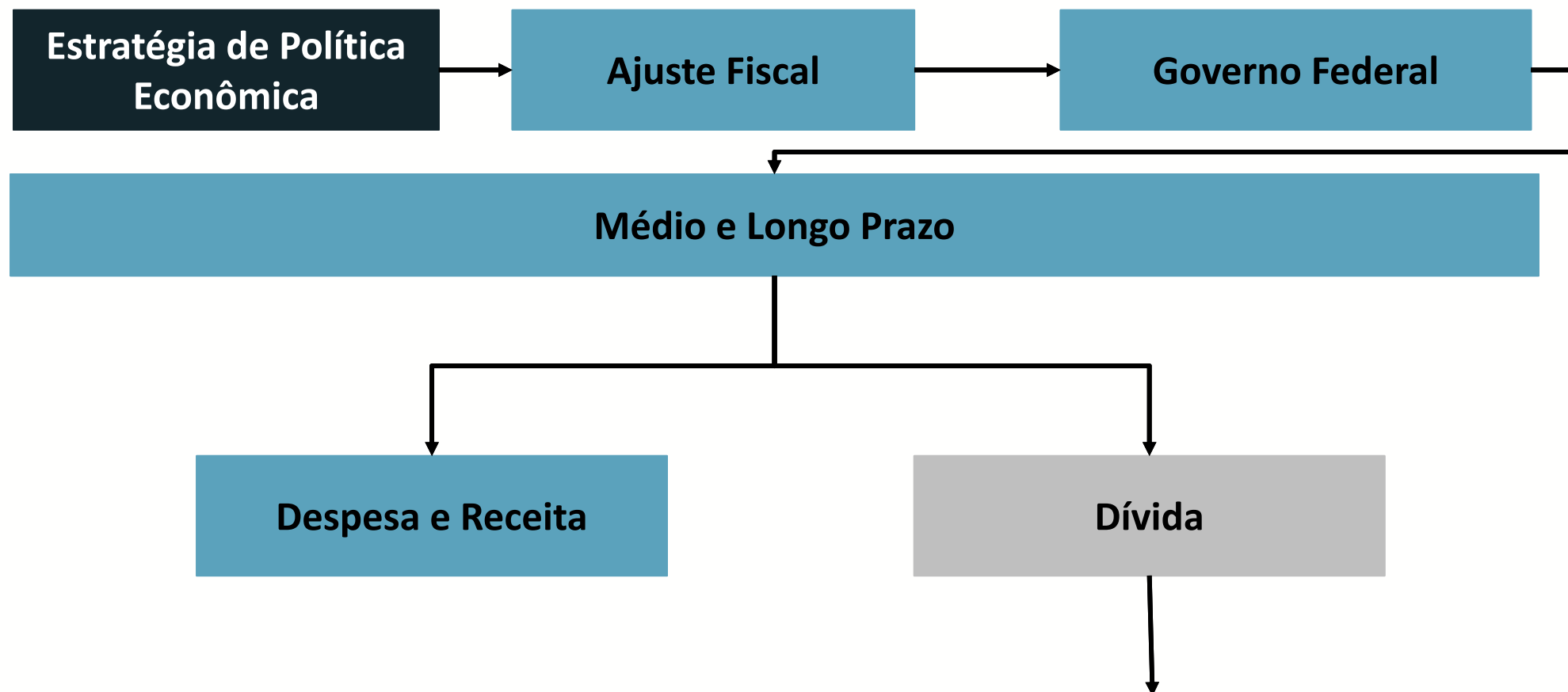
- Reforma da Previdência;
- Reoneração da Folha de Pagamentos;
- Subsídios explícitos (foco em Proex e custeio agropecuário);
- Revisão de Cadastros dos Programas Sociais;
- Revisão de Programas (Expenditure Review – Banco Mundial);
- Política de Pessoal (inclusive demais poderes);
- Novas regras do FIES;
- Redução do Complemento do FGTS – multa de 10%;
- Redução de gastos com manutenção das estatais com privatizações (rodovias, Infraero);

Teto de Gastos

Despesas com reformas - % do teto de gastos



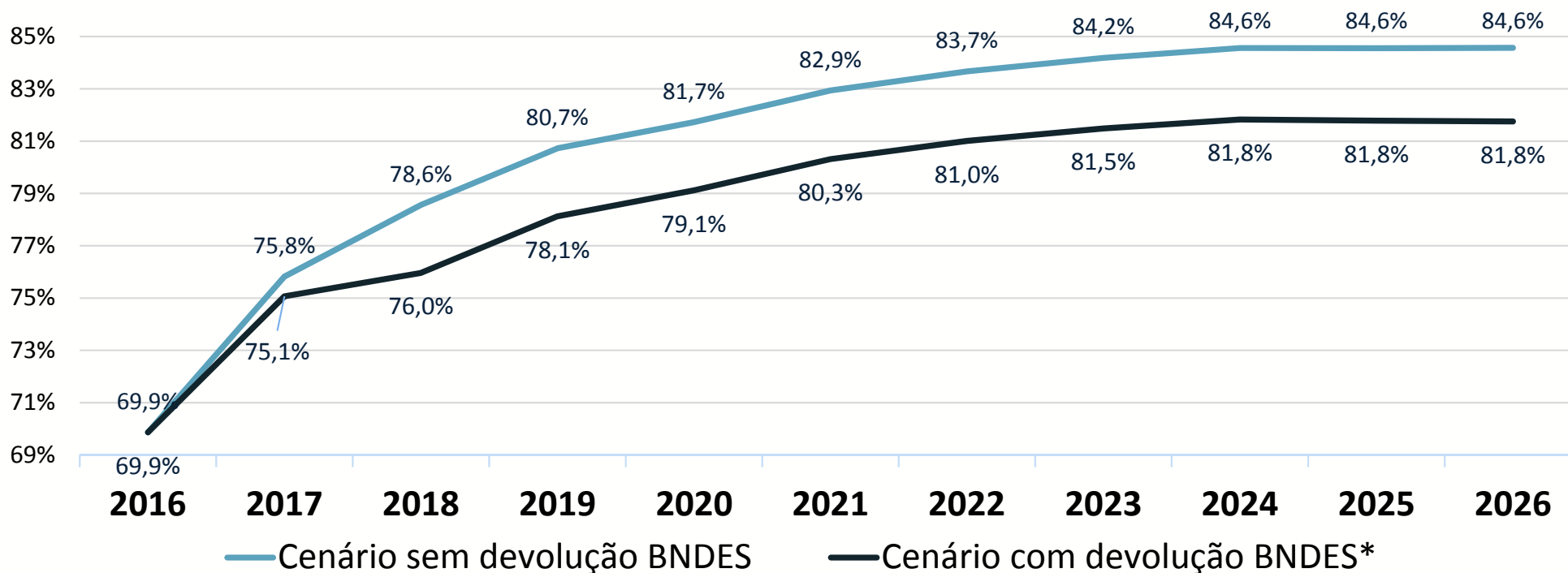




- Taxa de Longo Prazo - TLP;
- Relação Tesouro-Banco Central;
- Devolução dos recursos do BNDES; e
- FIES.

Dívida

Trajetórias Dívida Bruta/PIB com e sem devolução do BNDES*



| Cenário SPE | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Taxa Selic média (% a.a.) | 14,08% | 10,18% | 8,04% | 8,00% | 8,22% | 8,50% | 8,50% | 8,50% | 8,50% | 8,50% | 8,50% |
| IPCA (% a.a.) | 6,29% | 3,70% | 4,24% | 4,25% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% |
| IGP-DI (%a.a.) | 7,15% | 1,10% | 3,43% | 4,50% | 4,50% | 4,25% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% |
| Deflator (%a.a.) | 8,33% | 5,43% | 5,44% | 5,24% | 5,06% | 4,61% | 4,49% | 4,39% | 4,31% | 4,25% | 4,20% |
| Câmbio - final período (R\$/US\$) | 3,26 | 3,34 | 3,40 | 3,49 | 3,55 | 3,57 | 3,64 | 3,77 | 3,79 | 3,87 | 3,94 |
| Crescimento real do PIB (% a.a.) | -3,53% | 0,45% | 2,00% | 2,55% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% | 2,60% |

*Projeções Tesouro Nacional

Dívida

Desequilíbrio Fiscal: Dívida/PIB em crescimento

- Crescimento da dívida pública depende da taxa de juros, do crescimento do PIB e do resultado primário.

$$\text{Variação da dívida (\% do PIB)} = -s + (r - g) * d$$

onde: s: primário (% do PIB)

r: tx de juros real

g: crescimento real do PIB

d: razão Dívida/PIB

Dívida

Combinações de juros, crescimento e resultado primário para estabilizar a dívida/PIB

| Dívida (% do PIB) | Juros Real (% aa) | Crescimento PIB | Primário (% do PIB) |
|-------------------|-------------------|-----------------|---------------------|
| 74,5% | 7,0% | 1,0% | 4,4% |
| 74,5% | 7,0% | 1,5% | 4,0% |
| 74,5% | 7,0% | 2,0% | 3,7% |
| 74,5% | 7,0% | 2,5% | 3,3% |
| 74,5% | 7,0% | 3,0% | 2,9% |

| Dívida (% do PIB) | Juros Real (% aa) | Crescimento PIB | Primário (% do PIB) |
|-------------------|-------------------|-----------------|---------------------|
| 74,5% | 7,0% | 1,0% | 4,4% |
| 74,5% | 6,0% | 1,5% | 3,3% |
| 74,5% | 5,0% | 2,0% | 2,2% |
| 74,5% | 4,5% | 2,5% | 1,5% |
| 74,5% | 4,0% | 3,0% | 0,7% |

Dívida

Pontos importantes

- Estabilização da Dívida Pública Bruta muito sensível ao cenários de juros reais e crescimento da economia; mas efeito não é imediato pois parte da dívida é prefixada (25% do estoque, com compromissadas);
- Juros e crescimento tiveram forte deterioração entre 2014 e 2016, mas isso já começou a mudar em 2017; e
- Há a real possibilidade de termos juros reais abaixo de 4% e crescimento real do PIB entre 2,5% e 3% com o avanço das reformas.

Dívida

Outros fatores importantes na dinâmica da dívida

- Novos pagamentos do BNDES ao Tesouro Nacional: R\$ 180 bilhões ou 2,6% do PIB em 2018 e economia com redução de subsídios implícitos com valor presente estimado em R\$ 33 bilhões* ;
- Juros reais baixos dependem do ajustes estrutural da despesa (reformas relacionadas ao teto de gastos), continuidade do cenário externo favorável, e recuperação da receita.
- Redução dos subsídios explícitos e implícitos: aprovação da TLP foi MUITO importante.

(*) Considerando a devolução de R\$ 180 bilhões de recursos do BNDES ao Tesouro Nacional, sendo R\$ 50 bilhões em dezembro de 2017 e R\$ 130 bilhões em dezembro de 2018. Economia trazida a valores presentes de 31/08/2017

Dívida

Regra de Ouro

Despesas de Capital

 \geq Operações de
créditoRolagem títulos
vincendos

+

Investimento

 \geq Emissão p/ rolar
títulos vincendos

+

Juros

+

Inversões
Financeiras

+

Déficit
primário

-

Receitas
financeirasReceitas
financeiras \geq

Juros

+

Déficit
Primário

-

Investimento

-

Inversões
Financeiras

Resultado BC

+

Remuneração
Conta Única \geq

Juros

+

Déficit
Primário

+

Pgto dívida
E/M

+

Pgto dívida
BNDES

-

Investimento

-

Inversões
Financeiras

Dívida

Por que está se tornando difícil cumprir a Regra de Ouro?

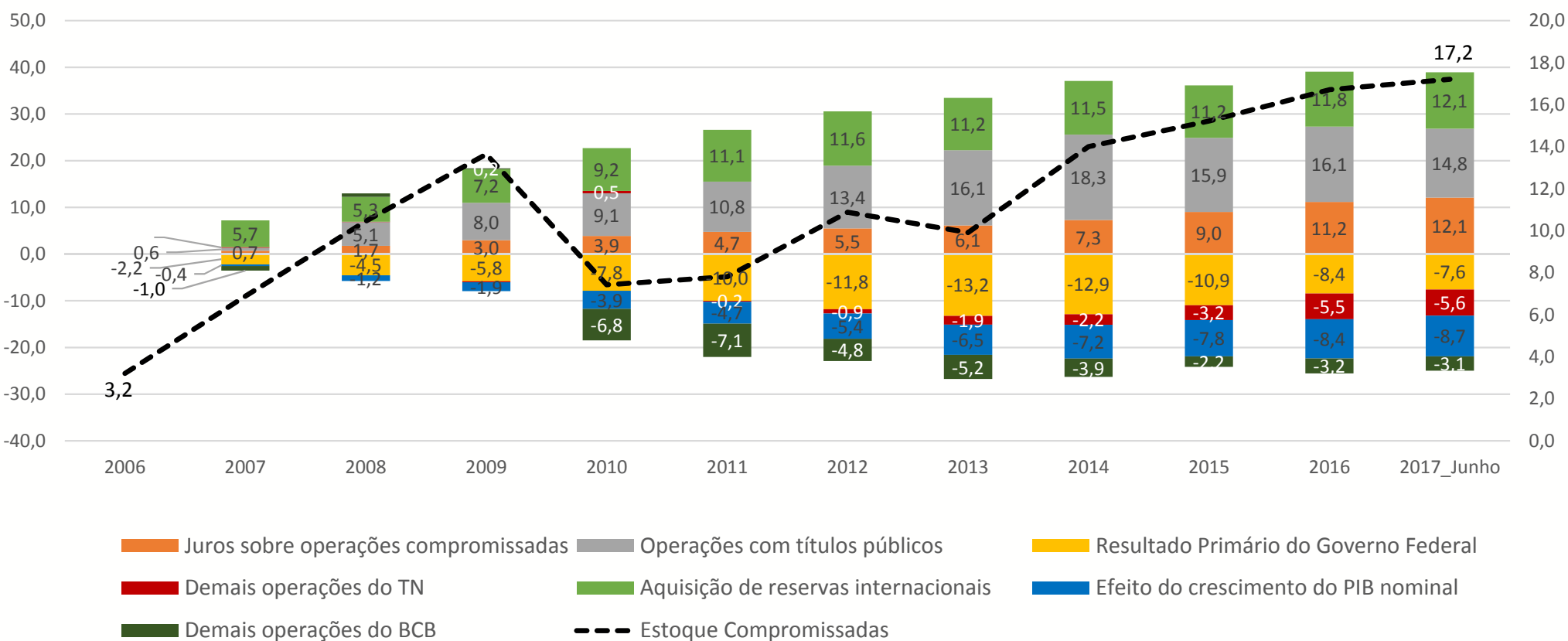
- a) Déficits primários crescentes e persistentes;
- b) Crescimento das despesas correntes obrigatórias comprimindo Investimentos e Inversões Financeiras.
- c) Resultado do Banco Central negativo (valorização cambial);
- d) Redução dos fluxos de pagamento da dívida de Estados e Municípios;

Dívida

Estimativas para 2018 sem pré-pagamento do BNDES (R\$ bilhões)

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Juros (a) | 263,5 |
| Déficit Primário (b) | 159 |
| (-) Invest. e Invers. Financeira (c) | (-)116,8 |
| Total (uso dos recursos) (d) = (a)+(b)-(c) | 305,7 |
| | |
| Resultado do BC (e) | 0 |
| Remuneração da Conta Única (f) | 79,3 |
| Pagamento dívida Est. e Mun. e BNDES fluxo atual (g) | 42,1 |
| Total (fonte de recursos) (h) = (e)+(f)+(g) | 121,4 |
| | |
| Margem de cumprimento (+)/descumprimento (-) da Regra de Ouro (i) = (h)-(d) | -184,3 |

Dívida

Fatores condicionantes das operações
compromissadas (p.p. do PIB)

Privatizações

- 57 novos projetos:
 - 11 linhas de transmissão de energia;
 - 1 Hidrelétrica
 - 16 portos;
 - 2 rodovias;
 - 14 aeroportos;
 - Eletrobras, LOTEX, Casa da Moeda e Infraero.
- Mais de R\$ 50 bi em investimentos e mais de R\$ 34 bilhões em receitas.

OBRIGADO

marcos.mendes@fazenda.gov.br