

Receitas primárias e teto dos gastos

Rubens Penha Cysne

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV EPGE)

Este artigo avalia o quanto a receita primária precisaria aumentar no Brasil, ao final de 2017, mantendo-se posteriormente constante durante o período considerado, para trazer a relação dívida/PIB, ao final de um determinado número n de anos, de volta ao seu patamar de 2017.

O cálculo é feito inicialmente sem considerar a emenda complementar (EC) à Constituição de teto dos gastos e, posteriormente, considerando-se tal emenda. O gráfico a seguir apresenta, sob as hipóteses aqui explicitadas, a diferença entre as variações da carga tributária no primeiro e no segundo caso.

O exercício permite obter-se uma dimensão de quão significativa pode ser a conjugação da EC do teto com a manutenção de uma taxa razoável (aqui, 2,68% ao ano) de crescimento do produto.

Um ponto interessante resultante da análise é que, assumindo-se que a taxa de crescimento do produto prevista para 2018 (Relatório Focus) se mantenha constante no espaço de tempo considerado, a carga tributária poderia ser, a partir de 2018, inferior àquela hoje em dia existente, mesmo para $n = 5$ (ou seja, 2022).

Utilizam-se hipóteses restritivas de taxa de juros reais e taxa de cresci-

mento do PIB constantes no período considerado. As projeções do Relatório Focus para 2018 mostram uma inflação de 4% e uma taxa de crescimento do produto de 2,68%. Para a taxa de juros, consideramos uma taxa Selic de 7% ao ano. Trabalhando-se com taxas logarítmicas, tem-se uma diferença entre os juros reais r e a taxa de crescimento do produto real θ da ordem de 0,2% ao ano.

Considere, para o setor público consolidado, uma carga tributária de 32,66% e o total da receita primária de 35,46% do PIB. A diferença entre as duas se deve às outras receitas correntes líquidas do governo. Tendo em vista o déficit primário d esperado de 2,57%, chega-se a um total de despesas primárias de 38,03% do PIB. Para o endividamento bruto como fração do PIB, b , trabalhamos com 0,74.

A equação que apresenta a evolução da razão dívida/PIB (b) é dada¹ por:

$$\dot{b} = (r - \theta)b + d$$

A equação deriva do fato de o aumento da dívida ser igual ao déficit público calculado com juros reais.

Dos números apresentados, conclui-se que para se ter, hoje em dia, $\dot{b} = 0$, a despesa primária deveria cair (ou a receita primária aumentar) algo da ordem de 2,72% do

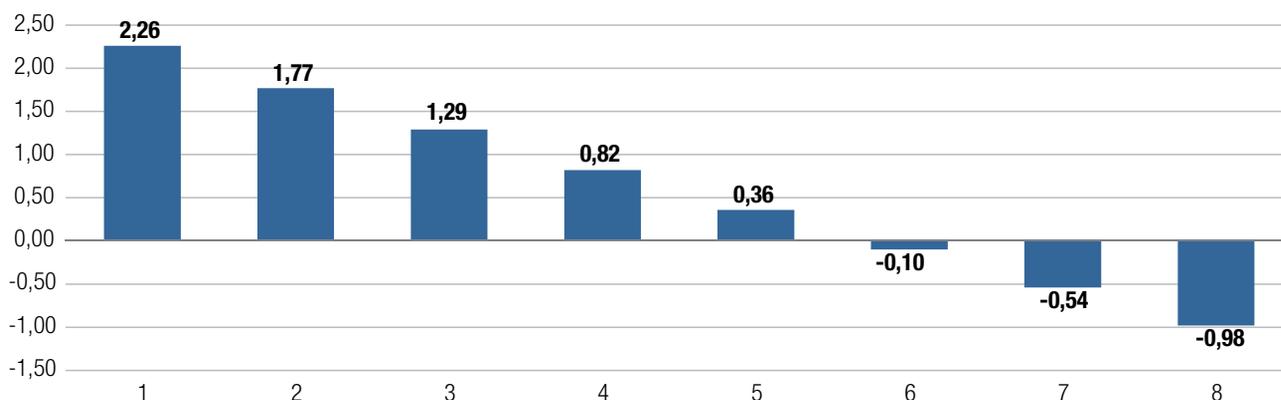
PIB (= $0,002 \times 74 + 2,57$)%. Em função da recente queda dos juros reais e da elevação da taxa esperada de crescimento do produto, o número é bem inferior àquele que emergiria alguns meses atrás.

Ou seja, sob a hipótese restritiva de manterem-se constantes os parâmetros utilizados relativos aos juros, taxa de crescimento do produto e inflação, suposição algo otimista quando se consideram os próximos anos, seria possível manter constante a relação dívida/PIB com uma receita primária da ordem de 38,18% (= $35,46 + 2,72$)% do PIB. Ou com uma queda da despesa primária do mesmo montante. O modelo, de equilíbrio parcial, não diferencia entre essas opções.

Observe que a análise precedente foi feita sem se considerar a emenda constitucional de controle do teto dos gastos. Concluímos, com hipótese de parâmetros constantes, que com 2,72% do PIB adicionais de receita primária, a razão dívida/PIB em cada ano a partir de 2017 seria a mesma que aquela existente ao final de 2017: 74% do PIB.

Tratamos agora de responder à seguinte pergunta: com a EC 95 de teto dos gastos, e novamente mantidos constantes os parâmetros aqui considerados, qual seria a variação

Variação da receita primária (% PIB) para retorno da razão dívida/PIB em n anos



da receita primária a se dar ao final de 2017, mantendo-se constante daí para a frente, de forma a, tal qual na análise anterior, termos uma razão dívida/PIB também de 74% do PIB ao final de n anos?

Observe que nesse novo cenário, em função da hipótese de uma nova receita primária constante no tempo, inicialmente a razão dívida/PIB se eleva, para depois voltar ao nível de 74% ao final de n anos.

Para efeito de avaliação quantitativa, consideraremos em termos aproximados² que o total da despesa primária como fração do PIB decai exponencialmente do montante determinado pela taxa de crescimento do PIB.

A variação da receita primária com a EC do teto dos gastos deve ser inferior a 2,72% do PIB para todo valor de n , tendo em vista que no caso agora considerado a despesa primária como fração do PIB decresce ao longo do tempo, ao invés de permanecer constante, como no cálculo anterior.

Expandindo-se os resultados apresentados em Cysne e Gomes (2017),³ obtém-se facilmente, em forma fechada, a equação de determinação da variação da receita primária. O gráfico mostra as va-

riações assumindo que o tempo n para a razão dívida/PIB voltar ao nível vigente ao final de 2017 seja de 1, 2, ..., 8 anos.

O gráfico deve ser lido da seguinte forma. Com a EC do teto, a dívida / PIB mantém em 2018 o seu valor ao final de 2017 com uma elevação de 2,26% do PIB da receita primária. Da mesma forma, mantém em 2019 o seu valor de 2017 com uma elevação de 1,77% do PIB da receita primária. Continuando dessa forma, mantém em 2025 o seu valor de 2017 mesmo com uma queda de 0,98% do PIB da receita tributária.

Em cada um desses casos, a elevação ou a queda da receita primária se dá durante todo o período considerado. E as variações da receita tributária são sempre inferiores aos 2,72% do PIB que seriam necessários no caso da inexistência da EC do teto.

Observe-se que a queda do total de despesas como fração do PIB com a emenda de teto dos gastos e com o PIB crescendo 2,68% ao ano até 2025 é da ordem de 19% ($1/(1,0268)^8 - 1$). Não é surpresa, dessa forma, que se consiga ter a razão dívida/PIB de volta ao valor vigente ao final de 2017 mesmo com uma queda da re-

ceita primária bruta em relação ao seu valor inicial, de 35,46% do PIB. O gráfico mostra que isso ocorre quando o período de tempo considerado é igual ou superior a 6 anos.

Esse exercício mostra como pode significativa, em termos fiscais, a conjugação da EC do teto com um crescimento razoável do produto durante um período superior a cinco anos. Naturalmente, isso exige que as despesas públicas de fato se desvinculem do crescimento do produto legal e praticamente, o que está longe de ser o caso atualmente e o que demandaria a necessidade de reformas. ■

¹A rigor, esta equação é válida apenas para a dívida líquida e não para a dívida bruta. Utilizamos aqui a dívida bruta em função da dificuldade de ajustar uma taxa implícita adequada para a dívida líquida.

²Há uma parte (pequena) da despesa primária que não é sujeita à PEC. Embora seja imediato incluir essa diferenciação nas contas efetuadas, desprezamos aqui esse fato.

³Utilize a equação 10 do trabalho citado. No primeiro caso, as despesas primárias como fração do PIB são constantes. No segundo caso, caem exponencialmente à taxa θ .

Referências

Cysne, Rubens P e Gomes, Carlos T. de Freitas (2017). "Brasil: O custo do atraso no equacionamento da questão fiscal".