

Um possível abandono da emenda constitucional 95 traria fortes reveses econômicos. Por **Rubens P. Cysne**

Implantação parcial do teto dos gastos

Algumas análises recentes julgam impossível o cumprimento da Emenda Constitucional nº 95 (EC 95), do teto dos gastos. Nesse contexto, é importante examinar-se tecnicamente, de forma construtiva, o caso no qual a regra básica de controle de gastos prescrita por essa medida é executada de forma apenas parcial.

Pouco se tem lido e escrito ultimamente sobre a EC 95, que limita por 20 anos o crescimento real dos gastos públicos. O foco da discussão fiscal passou a se concentrar na reforma da previdência, sem a qual, admite-se, a manutenção integral da EC 95 pode deixar as funções básicas do Estado à deriva, com prejuízos inestimáveis à população, às instituições e à nação.

Um possível abandono da EC 95, por outro lado, traz consigo, além de fortes reveses econômicos, perda de reputação para a condução de políticas fiscais congêneres no futuro.

Cabe analisar o caso intermediário, no qual o governo consegue manter constante em termos reais apenas uma fração dos gastos primários. Esse será o caso concreto caso as salvaguardas pelo não cumprimento da EC 95 venham a se acionadas.

Usamos como parâmetros uma taxa de juros Selic de 7%, inflação de 4% e um crescimento do produto de 2,68% ao ano. Paralelamente, trabalhamos também com a taxa implícita sobre a dívida líquida. Seu valor foi de 13,9% em novembro de 2017.

A receita primária das três esferas públicas (incluindo receitas correntes não tributárias) é estimada em 35,46% do PIB. E o déficit primário inicial de 2,57% do PIB. A dívida líquida ao final de 2017 (novembro) girou em torno de 53% do PIB.

Assumindo que o juro real, o crescimento do produto e a razão receitas primárias/PIB permaneçam constantes ao longo do tempo, tentamos responder à seguinte pergunta: qual o tempo para que a razão dívida líquida/PIB, atualmente em forte elevação, volte ao nível existente ao final de 2017?

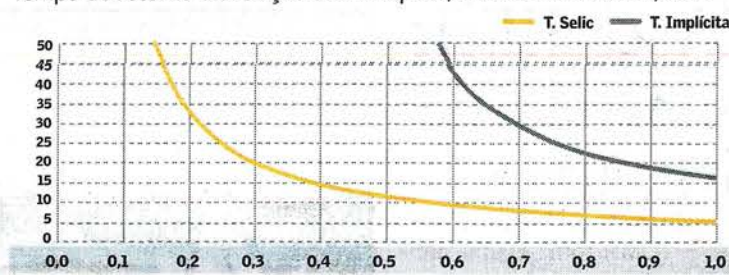
A resposta depende, como seria de se esperar, da proporção das despesas primárias sujeitas à regra da EC 95. À medida que tal proporção aumenta, mais despesas tendem a cair como fração do produto quando o PIB se eleva.

Com isso tende a haver uma melhora mais rápida do saldo fiscal primário, já que as receitas, por hipótese, crescem junto com o PIB. Com o tempo, melhoram os parâmetros de endividamento.

Cabe observar que a esfera esta-

Inflexão da dívida pública

Tempo de retorno da relação dívida líquida/PIB ao nível de dez/2017



dual e municipal, incluídas no conceito de governo geral, não estão formalmente incluídas na EC 95. Isso afeta o valor da fração de gastos públicos efetivamente sujeitos a essa medida.

Os resultados são apresentados no gráfico. No eixo x, variando de 0 a 100%, tem-se o percentual das despesas do governo geral que segue a regra ditada pela EC 95. Para o restante das despesas, admite-se que se mantenha constante como fração do PIB. No eixo y lê-se o tempo necessário para que a razão dívida líquida/PIB volte ao seu valor existente em de novembro de 2017.

A reforma da Previdência permitiria manter a esperança de um profícuo círculo virtuoso na economia brasileira

A metodologia para os cálculos subjacentes deriva de Cysne e Gomes (2017)¹.

Qualitativamente, fica claro que, à medida que a parcela dos gastos submetidos à regra do Teto se eleva, o tempo para a razão dívida líquida/PIB voltar ao seu valor original se reduz, o que mostra o poder de ajuste da EC 95 para taxas razoáveis de crescimento do PIB. O ponto vale tanto para os cálculos com base na Selic (curva de baixo) quanto aqueles com base na taxa implícita (curva de cima).

O valor zero à esquerda, no eixo x, equivale ao caso de total abandono da EC 95. Mantidos os atuais parâmetros e frações de receita e despesas primárias, a razão dívida/PIB não volta ao seu valor inicial. Isso ocorre nessa simulação porque sem a EC 95 as despesas primárias, por hipótese, se mantêm constantes como fração do PIB.

O caso oposto, quando 100% das despesas das três esferas se regem pela regra da EC 95, equivale ao número 1 no lado direito do eixo x. O tempo necessário para a razão dívida/PIB retornar ao seu valor inicial nesse caso varia entre 5,5 e 16,3 anos, dependendo se a taxa de juros considerada

é a Selic ou a taxa implícita.

No caso do governo federal, a fração das despesas primárias hoje em dia sujeitas ao mecanismo de controle da EC 95, desprezando-se as transferências de receita para outros entes federativos, gira em torno de 98% do total.

Se supusermos que as esferas estadual e municipal seguirão percentual congêneres (a rigor, no caso dessas esferas os investimentos não se incluem na regra de controle), podemos nos concentrar sobre o valor de 0,98 no eixo x do gráfico. Sob essa hipótese, a razão dívida líquida/PIB retorna a 53% do PIB em um período entre 5,7 e 16,8 anos.

Conjecturas alternativas podem ser avaliadas fazendo-se uso do gráfico. Se apenas 80% do total da despesa do governo geral segue a regra da EC 95, por exemplo, tem-se um tempo total de retorno da razão dívida / PIB entre 7,1 e 23,2 anos, novamente demonstrando a forte dependência dos resultados à taxa de juros utilizada.

Vários outros tipos de análise contemplando o cumprimento apenas parcial da EC 95 são possíveis a partir da metodologia aqui utilizada. Em particular, indagações envolvendo parâmetros alternativos de endividamento e a sensibilidade dos resultados à taxa de juros e ao crescimento do PIB.

Desnecessário mencionar, crescimento econômico (aqui suposto de 2,68% ao ano durante um longo período) não ocorre por acaso nem é panaceia. Talvez o que esses números mais explicita, ainda que de forma implícita, seja a enorme necessidade de aprovar rapidamente uma abrangente reforma da Previdência. Isso nos permitiria aproveitar as circunstâncias mais favoráveis atuais e manter a esperança de um profícuo círculo virtuoso na economia brasileira.

¹ Rubens Penha Cysne e Gomes C. Thadeu de Freitas (2017), "O Custo do Atraso no Equacionamento da Questão Fiscal", *Revista de Economia Política*, vol. 37, nº 4 (149), pp. 704-718, outubro-dezembro/2017.

Rubens Penha Cysne é professor da FGV-EPGE.