

A importância da Emenda Constitucional nº 95/2016

Felipe Scudeler Salto¹ e Gabriel Leal de Barros²

A Emenda Constitucional nº 95/2016 fixou um teto para o crescimento dos gastos públicos. Pela primeira vez, a restrição orçamentária do setor público passou a ser explicitada para a sociedade. Os debates em torno do abandono do controle de gastos representam um retrocesso no gradual e longo caminho de reversão do déficit público. A limitação do crescimento do gasto passou a ser uma âncora para as expectativas dos agentes econômicos. É função da IFI acompanhar a aderência dos indicadores de finanças públicas às metas estabelecidas nas leis e na Constituição Federal, traçando cenários a partir de diferentes hipóteses para os parâmetros macroeconômicos. Nesta nota, discutimos alternativas ao atual modelo do teto de gastos colocadas no debate público, indicando possíveis consequências para o quadro de projeções elaborado pela IFI.

Introdução

Esta Nota Técnica é dividida em quatro partes, além desta breve introdução. Na primeira, contextualizamos a análise das regras fiscais, particularmente do teto de gastos, às funções e prerrogativas da IFI. É importante compreender que o zelo pela responsabilidade fiscal e pelo cumprimento das regras fiscais é uma atividade central desta Instituição. Na segunda, contextualizamos o Brasil a um conjunto de países comparáveis, mostrando que o quadro de endividamento do país é muito sério, sendo a questão fiscal fundamental na explicação da elevada fragilidade da economia brasileira. Em seguida, a terceira seção aborda o teto de gastos propriamente dito e discute as principais alternativas à regra que vêm sendo debatidas por especialistas. Finalmente, trazemos as conclusões.

O acompanhamento das metas fiscais

A IFI avalia o desempenho econômico e fiscal, além de apurar os efeitos fiscais de medidas relevantes. A partir do mandato legal estabelecido pela Resolução do Senado Federal nº 42/2016, a IFI vem produzindo relatórios, notas e estudos sobre os mais diversos tópicos relacionados à questão fiscal. Seu objetivo é contribuir para ampliar a transparência das contas públicas, explicitando os custos das políticas públicas e elaborando cenários macrofiscais.

É também atribuição da IFI acompanhar as metas fiscais, com vistas ao equilíbrio de longo prazo. O inciso II do art. 1º da referida resolução fixa como parte das atribuições do novo órgão do Senado analisar a aderência do desempenho fiscal às metas estabelecidas em Lei. É nesse contexto que se inserem as análises elaboradas pela Instituição a respeito da regra do teto para os gastos federais. Desenvolvemos, por exemplo, o conceito da margem fiscal³, que evidencia o espaço para realização do ajuste fiscal preconizado pela Emenda 95 na ausência de mudanças na evolução do gasto obrigatório. Da mesma forma, acompanhamos o cumprimento da meta de resultado primário, fixada anualmente na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), os limites da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e tantos outros dispositivos legais ou constitucionais que regulamentam e ordenam as finanças públicas. Faz parte da missão institucional da IFI zelar pelo adequado desenho das regras fiscais, bem como de seu cumprimento.

A IFI surge em contexto de agudo desequilíbrio das contas públicas e seu objetivo é contribuir para melhorar a disciplina fiscal. A preocupação com a responsabilidade fiscal está na própria origem da IFI, instalada em 30 de novembro de 2016 como uma resposta institucional do Senado Federal ao quadro de grave crise econômica e de

¹ Diretor-Executivo da IFI.

² Diretor da IFI.

³ Veja aqui o primeiro trabalho publicado sobre o assunto:

http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529613/RAF_mai17_pt2.pdf?sequence=10. Mais recentemente, atualizamos o indicador e as análises apresentando novas estimativas - http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19_AGO2018.pdf

financiamento do Estado brasileiro. O contexto era de recessão combinada com grave desequilíbrio fiscal. O biênio 2015-2016 foi marcado por uma queda acumulada do PIB de 6,9%, acompanhada de uma forte deterioração no mercado de trabalho e nas receitas públicas. A intensificação das políticas de desoneração tributária se somou a esse pano de fundo negativo, elevando a complexidade do problema fiscal. O déficit nominal atingiu 10,6% do PIB em janeiro de 2016, no acumulado em 12 meses, ainda que nele seja importante destacar o peso do pagamento das chamadas pedaladas fiscais ao final de 2015. Já a dívida bruta, que vinha em trajetória de alta desde 2013, manteve essa tendência, que persiste até agora e, pelas nossas projeções, seguirá ainda por alguns anos.

O mandato técnico assegura produção de conteúdo. Nesse contexto, a essência da IFI é ser um centro gerador de análises e informações produzidas de maneira técnica e independente. A IFI é dirigida por um Conselho composto por um Diretor-Executivo e dois Diretores com mandato fixo. Todos com histórico profissional importante na área de economia e contas públicas. As indicações para compor o Conselho são sempre da Presidência do Senado, da Comissão de Assuntos Econômicos e da Comissão de Transparência, Governança, Fiscalização e Controle, onde os indicados são sabatinados e submetidos à aprovação. Em seguida, passam também pelo escrutínio do Plenário da Casa.

O exemplo do CBO e de outras instituições ao redor do mundo inspira a atuação da IFI. A inspiração para a criação do órgão veio das dezenas de países ao redor do mundo que criaram institutos similares para acompanhar as contas do governo e produzir informação técnica de qualidade. O exemplo mais conhecido é o Congressional Budget Office (CBO), nos Estados Unidos, que existe há mais de 40 anos. Reino Unido, Austrália e Coreia do Sul também possuem instituições similares. A partir deste ano, a IFI brasileira passou a integrar o rol de instituições monitoradas pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), ao participar de evento anual com representantes de IFIs de cerca de 40 países.

Dívida pública em perspectiva comparada

O Brasil já é e continuará sendo o segundo país emergente e de renda média com a maior relação dívida/PIB. De acordo com dados do monitor fiscal de abril deste ano, do FMI, o país registrou em 2017 uma dívida de 84% do PIB, inferior apenas à do Egito (103,3% do PIB) quando considerados os países emergentes e de renda média. Ainda de acordo com as projeções do fundo para essa lista de 40 países (gráfico), o Brasil continuará tendo a segunda maior dívida bruta, de 90,2% e 96,3% do PIB em 2019 e 2023, respectivamente, atrás apenas da Venezuela (172,1% e 157,7% do PIB em igual período). As projeções levam em conta o cumprimento do teto constitucional de gastos. Mesmo quando descontada a carteira de títulos livres no Banco Central, em torno de 9% a 10% do PIB, a dívida pública do país **continua** cerca de 30 pontos percentuais superior à média verificada na lista de 40 países do FMI.

As projeções do FMI mostram-se convergentes com as da IFI. As projeções para a dívida pública do Fundo estão em linha com as apresentadas pela IFI no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de agosto⁴. De acordo com as nossas projeções, se cumprida a limitação constitucional para o crescimento do gasto público, a dívida continuará em elevação até 2023, quando atingirá 84,1% do PIB na metodologia doméstica (o nível atual é de 77,2%). Mantido o patamar atual próximo de 9% a 10% do PIB da carteira de títulos livres, a dívida na metodologia internacional projetada a partir do cenário base da IFI alcançaria 93%/94% do PIB em 2023, próximo da estimativa do FMI de 96,3% do PIB.

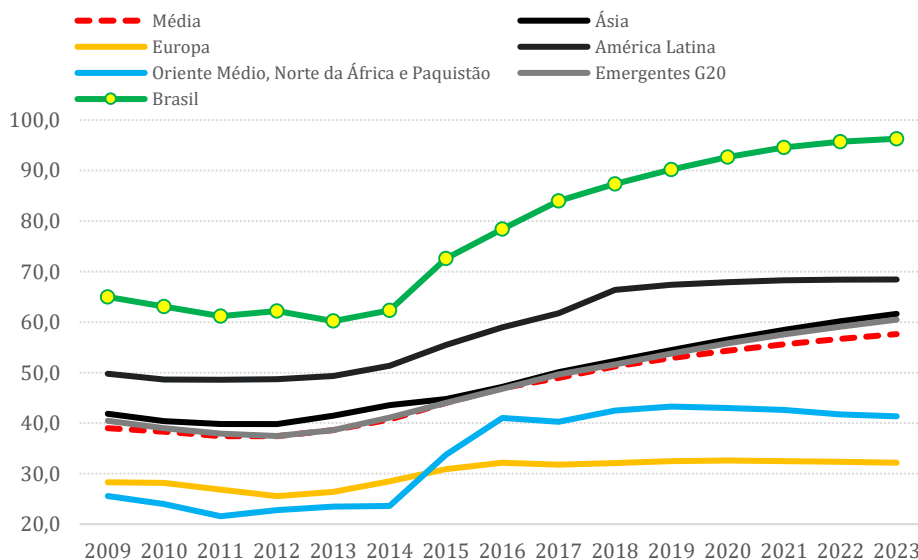
O Brasil é um dos países mais frágeis e vulneráveis no cenário internacional, numa lista de 18 nações. O banco central americano (*Federal Reserve*) lançou em seu relatório de política monetária, posteriormente replicado por economistas⁵, um indicador de vulnerabilidade dos países a mudanças na política monetária dos EUA. O Brasil figurou e ainda se mantém em segundo na lista de países mais frágeis. Esse indicador leva em conta, além da dívida e déficit público,

⁴ Veja aqui o Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de agosto:
http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19_AGO2018.pdf

⁵ Para maiores detalhes, ver análise de Armando Castelar Pinheiro. Disponível em:
<http://www.armandocastelar.com/index.php/pt/blogp/91-brasil-fragil-e-vulneravel-o-fed-errou>.

a inflação, o crescimento econômico, o investimento estrangeiro direto (IED) e o estoque de reservas internacionais⁶. Empiricamente, o indicador tem apresentado relevante correlação com a desvalorização da moeda em países emergentes. No caso do Brasil, a fragilidade das contas públicas permanece sendo o principal fator a explicar a posição no índice bastante negativa.

Gráfico: Projeções do FMI para a Dívida Bruta de Países Emergentes e de Renda Média (% do PIB)



Fonte: Monitor Fiscal do FMI. Elaboração: IFI

O teto de gastos e as visões alternativas

O limite para o crescimento do gasto público contempla, no Brasil, um ajuste bastante gradual. De acordo com estudo do FMI para mais de 90 países, houve aumento expressivo do número de nações que adotam regras de controle do gasto público⁷. Relativamente à adoção de regras fiscais alternativas, regras de gasto podem proporcionar um melhor equilíbrio entre flexibilidade e simplicidade. Apesar de haver particularidades na adoção de regras de gasto entre os países, a limitação do crescimento do gasto público no Brasil contempla um ajuste gradual e contínuo na trajetória da despesa. É válido lembrar ainda que é comum observar países com mais de uma regra fiscal, situação na qual o Brasil também se enquadra⁸, sendo o teto uma das possibilidades.

O acionamento dos gatilhos gera ganhos fiscais importantes, mas insuficientes para garantir a trajetória implícita no teto. Um dos trabalhos da IFI com repercussão importante na imprensa foi o recém-divulgado Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de agosto, já mencionado. Nele, atualizamos as premissas macroeconômicas e os cenários fiscais – base, otimista e pessimista – indicando as repercussões dos novos números sobre a viabilidade do cumprimento das regras fiscais em vigência. Mostramos que sem alterações nas despesas obrigatórias – notadamente previdência, gastos com pessoal e despesas sociais – o teto de gastos só será cumprido por até dois anos. O exercício indicou, portanto,

⁶ Para uma análise cuidadosa em torno do volume de reservas internacionais, veja o Estudo Especial nº 1 da IFI. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529487/EE_Reservas_Internacionais.pdf?sequence=1.

⁷ Uma breve síntese está disponível no seguinte endereço: <https://www.imf.org/external/lang/portuguese>. Para maiores detalhes, acesse o estudo completo em: <https://www.imf.org/en>.

⁸ Para conhecer o conjunto de regras adotados no Brasil, veja o RAF de janeiro de 2018. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536464/RAF12_JAN2018_pt06.pdf.

que os gatilhos previstos na Emenda 95 teriam de ser acionados em 2021, o que nos levou a calcular o efeito fiscal de sua aplicação. No cenário base, o mais provável, ficou claro que o ganho fiscal decorrente da aplicação dos gatilhos seria insuficiente para fazer com que a despesa retornasse ao nível preconizado pela trajetória original do teto de gastos.

As simulações não autorizam a defesa de extinção do teto de gastos ou de sua prematura flexibilização. Conforme demonstramos no RAF, nossas estimativas apontam ser possível cumprir a regra fiscal constitucional por mais dois anos, período bastante razoável para a condução de reformas estruturais pelo lado do gasto, em particular, bem como de ações pelo lado da receita – notadamente em torno do volume de renúncias fiscais, da ordem de 4% do PIB – que contribuam para melhorar as condições de sustentabilidade da dívida pública e recuperar a confiança na retomada do crescimento econômico. O exercício em torno do cumprimento do teto, ao sinalizar seu rompimento em futuro próximo, reforça a necessidade de antecipar as medidas de ajuste.

Visões alternativas ao teto de gastos têm sido colocadas sem avaliar os riscos associados. A imprensa tem divulgado propostas alternativas e novos mecanismos relacionados ao teto de gastos, tais como: a) permitir o descumprimento do teto e deixar que os gatilhos previstos na própria Emenda 95 sejam acionados, complementando seu efeito com ajustes pelo lado das receitas, no caso das possibilidades de contenção dos gastos já terem se esgotado; b) alterar a regra de gasto, retirando os investimentos do limite constitucional; e c) flexibilizar o teto, permitindo que o indexador que limita o avanço do gasto (IPCA) seja superior à inflação, a exemplo da taxa de crescimento do PIB (efetivo, projetado ou potencial). É importante notar que alternativas propostas ao teto de gasto devem, naturalmente, possuir *enforcement* e alguma garantia de suficiência para a reversão do desequilíbrio fiscal.

A alternativa “a” implica mais tempo para reequilibrar a relação dívida/PIB. Na primeira alternativa, quando considerado o cenário base projetado pela IFI, observa-se que, ano a ano, os efeitos do acionamento dos gatilhos sobre a evolução das despesas levariam os gastos de 19,9% para 16,1% do PIB, entre 2018 e 2030. Neste caso, se fizessemos uma simulação dos efeitos desse quadro sobre as projeções de dívida bruta/PIB, veríamos que o indicador só se estabilizaria em 2024, no nível de 85,1%, e não mais em 2023 (84,1%), como no cenário base original, que prevê o pleno cumprimento do teto de gastos (despesas caindo de 19,9% para 14,3% do PIB entre 2018 e 2030).

Além disso, a queda da dívida/PIB seria muito menos acentuada, de modo que o indicador figuraria ainda no nível de 81,8% em 2030 (vis-à-vis 72,6% no cenário base com cumprindo do teto). É preciso reforçar que esses números servem para compreender e avaliar os efeitos da hipótese “a”, não configurando revisão de projeções por parte da IFI. Outro ponto importante é que os efeitos simulados não levam em conta a possível piora na precificação do risco país e os desdobramentos sobre os juros, que tenderiam a piorar o quadro de projeções acima apresentado.

Quanto à alternativa “b”, a história recente das contas públicas do país revela os efeitos negativos de se deduzir o investimento das regras fiscais. Conforme demonstrado pela IFI no estudo que abordou os desafios relacionados ao cumprimento da regra de ouro das finanças públicas⁹, também constitucional, há questões paradoxais em torno da contabilização das chamadas despesas de capital. A abrangência dada aos investimentos distorce a regra de ouro brasileira, ao permitir que inversões financeiras como, por exemplo, os empréstimos do Fies, compõem o conjunto de despesas de capital. As deduções de investimentos da meta de resultado primário na última década também são úteis para problematizar a proposta de retirá-los do teto de gastos. Ainda que o multiplicador das despesas com investimentos seja superior ao de gastos correntes, sua dedução do teto ou do resultado primário, como no passado recente, não oferece, a priori, garantias suficientes de ausência de excesso de discricionariedade na classificação dos investimentos.

Conforme destacado por Barros (2018)¹⁰, o excesso de discricionariedade na definição do volume e composição das deduções da meta de resultado primário, na última década, contribuiu para o processo de deterioração das expectativas

⁹ Leia o Estudo Especial nº 5, divulgado neste link:

http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/540060/EE_n05_2018.pdf

¹⁰ Para uma visão pormenorizada em torno da evolução dos componentes dos descontos da meta de resultado primário nas últimas décadas, ver estudo de Barros (2018). Disponível em <http://bibliotecadigital.fgv.br/>.

dos agentes econômicos em torno da real situação e orientação da política fiscal. Os descontos da meta de resultado primário fixada em lei (ou “meta cheia”) que começaram modestos em 2005 (R\$ 0,9 bilhão) e exclusivamente relacionadas a despesas associadas ao Projeto Piloto de Investimentos (PPI), foram expandidas de tal forma que passaram a incorporar não apenas os subsídios do programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) e os investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), mas também desonerações tributárias e frustração de determinadas receitas (tabela). O ápice foi atingido em 2014, quando o volume de deduções alcançou R\$ 161,7 bilhões, para uma meta “cheia” de superávit de R\$ 116,1 bilhões.

Tabela: Composição da Meta de Resultado Primário do Governo Federal¹¹ (% do PIB)

Período	Meta "Cheia"	Desconto Observado	Meta "Descontada"	Resultado Primário
2001	29.400	0	29.400	29.848
2002	38.200	0	38.200	38.239
2003	41.900	0	41.900	48.341
2004	54.300	0	54.300	61.323
2005	61.300	900	60.400	68.920
2006	65.200	2.800	62.400	64.895
2007	71.100	5.100	66.000	71.347
2008	82.167	7.837	74.330	85.344
2009	48.800	17.900	30.900	40.834
2010	76.300	22.100	54.200	78.100
2011	91.800	0	91.800	93.615
2012	97.000	39.300	57.700	85.030
2013	108.100	35.054	73.046	74.747
2014	116.072	161.740	-45.668	-22.479
2015	-51.800	66.900	-118.700	-118.384
2016	-170.500	0	-170.500	-160.309
2017	-142.000	0	-142.000	-119.394

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Em suma, o principal instrumento de política fiscal vigente naquele período, as metas de resultado primário, foram descaracterizadas, reduzindo a potência do instrumento de manejo da política fiscal. Essa prática foi substituída no período mais recente, particularmente após a instituição do teto de gastos, mas disfunções semelhantes relacionadas à apuração da regra de ouro no país continuam a existir. Nesse sentido, propostas alternativas de dedução dos investimentos do teto de gastos devem levar em conta estas questões, de forma a garantir o adequado equilíbrio e *enforcement* da regra.

A alternativa “c” produziria um ajuste inferior e mais longo do que o requerido para reequilibrar as contas públicas. Finalmente, a alternativa “c” – trocar o IPCA por um indexador mais benevolente, como o crescimento do PIB, que permitisse algum avanço real das despesas– diminuiria a velocidade do processo de consolidação fiscal. Vale notar que mesmo na presença de uma regra mais benevolente, o enfrentamento da agenda de reforma do gasto obrigatório continuaria a ser essencial, mas sem o *enforcement* gerado pela regra original. Esse caminho geraria, invariavelmente, esforços menores do que os previstos no cenário base da IFI, postergando a obtenção de uma relação dívida/PIB estável ou até mesmo prejudicando esse objetivo. É importante registrar que proposições alternativas que busquem flexibilizar

¹¹ O Governo federal é composto pelo governo central e pelas empresas estatais federais.

um ajuste já gradual subjacente ao teto de gastos contemplam, implicitamente, elevações na carga tributária do país como forma de entregar a consolidação fiscal requerida para estabilizar a relação dívida/PIB. O teto ofereceu a possibilidade de recuperar a solvência fiscal em horizonte razoável, beneficiando a dinâmica dos juros e conferindo tempo para as autoridades conduzirem as reformas.

Há ainda a ideia de endurecer os gatilhos da Emenda 95, o que seria positivo. Conforme explicitado no RAF, o acionamento dos atuais gatilhos presentes na Emenda 95 são importantes, porém insuficientes para trazer a trajetória de gasto àquela inicialmente concebida pelo teto. Além da vedação para reajuste de remuneração, criação de cargos e majoração de auxílios, vantagens, bônus e verbas de representação, os gatilhos acionados contemplam ainda a vedação para criar despesa obrigatória e adotar medidas que impliquem reajuste do gasto obrigatório acima da inflação, como o salário mínimo. Nos nossos cenários, já contemplamos a correção do salário mínimo apenas pela inflação, de modo que medidas de endurecimento dos gatilhos teriam de ir além disso, a partir de um programa de reavaliação de despesa (*spending review*)¹². Nesse sentido, propostas que caminhem nessa direção devem explicitar as rubricas de gasto e o respectivo ganho fiscal decorrente desse processo. Para tanto, a própria Constituição precisaria ser modificada para que os gatilhos passassem a embutir outras medidas de ajuste automático que não as já presentes no texto da Emenda 95. Isto é, a proposta, na verdade, apenas embutiria nos gatilhos as reformas estruturais do gasto obrigatório sem as quais o ajuste necessário para reequilibrar a relação dívida/PIB não aconteceria.

Conclusões

A IFI não tem mandato para dizer o que “deve ser” feito (análise normativa), mas tão somente para apresentar análises, diagnósticos e cenários que auxiliem a precificar os riscos, custos e benefícios das escolhas de política econômica. A Resolução nº 42/2016 fundamenta essa atuação e, especificamente no tocante às metas fiscais, determina que a IFI acompanhe as metas fiscais. É missão institucional da IFI zelar pela responsabilidade e disciplina fiscal, em particular, chamando atenção para os riscos antes de eles efetivamente se materializarem.

Nesse contexto, as simulações apresentadas pela IFI em seu Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de agosto devem ser vistas como subsídio para o debate e para a atuação do Congresso e da sociedade. Mostramos que o cumprimento do teto e seus efeitos sobre o controle do gasto público são essenciais para garantir um horizonte mínimo de estabilização da relação dívida/PIB, movimento convergente com a recuperação do equilíbrio fiscal. Com a deterioração da meta de resultado primário como instrumento de ancoragem das expectativas dos agentes econômicos, o teto de gastos torna-se ainda mais central. Sua instituição ofereceu a possibilidade de recuperar a solvência em horizonte relevante da política fiscal, contribuindo para a redução da estrutura a termo da taxa de juros e concedendo tempo ao governo e ao parlamento para avançar nas medidas necessárias ao controle da trajetória da dívida pública. Essa janela de oportunidade deve durar até 2020, conforme mostramos.

Abandonar o teto de gastos eleva a probabilidade de um quadro de instabilidade e crescimento expressivo do déficit e da dívida pública. Nesse contexto de reduzida confiança em torno do reequilíbrio fiscal, seria muito mais difícil recuperar o crescimento e evitar um quadro de pressões inflacionárias.

Das três alternativas analisadas, que envolvem a flexibilização do teto, todas guardam uma relação direta com a provável necessidade de aumentar a carga tributária, dado que o esforço não observado do lado das despesas precisará ser gerado por elevação de receitas. É útil observar que a proposta de retirar investimentos do limite, por exemplo, pode trazer problemas consideráveis como a própria descaracterização da regra do teto, incentivando a classificação de despesas diversas como despesas de capital/investimentos. A experiência dos abatimentos da meta de resultado primário, assim como a complexidade em torno da apuração do cumprimento da regra de ouro, são notáveis evidências nesse sentido.

¹² A LDO 2019 inovou ao prever a apresentação de plano de redução de despesa (*spending review*) e cronograma de redução do volume de renúncias fiscais para o patamar de 2% do PIB. Esta previsão configura-se como avanço importante em termos de instrumentos legais para adoção de medidas necessárias para o cumprimento do limite constitucional de gastos.

A presente nota não tem a pretensão de esgotar o debate sobre o futuro do teto de gastos e dos efeitos decorrentes de mudanças no arcabouço vigente. Seu objetivo é dar subsídios para o debate, em linha com as atribuições legais da IFI, alertando para os riscos de abandonar precocemente a mais recente âncora fiscal, o teto de gastos instituído pela Emenda 95.