

Apresentação preparada para o 15º Fórum de Economia da FGV  
Nelson Marconi – FGV/EAESP – 03/09/2018

# COMO CONTROLAR A EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA ?

# RECENTE EVOLUÇÃO DA DÍVIDA BRUTA (DO GOVERNO GERAL, EM % DO PIB)

Discriminação	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Julho
<b>Dívida bruta do governo geral</b>	<b>55,5</b>	<b>56,7</b>	<b>56,0</b>	<b>59,2</b>	<b>51,8</b>	<b>51,3</b>	<b>53,7</b>	<b>51,5</b>	<b>56,3</b>	<b>65,5</b>	<b>70,0</b>	<b>74,0</b>	<b>77,0</b>
<b>Dívida interna (D)</b>	<b>49,2</b>	<b>52,4</b>	<b>51,3</b>	<b>55,9</b>	<b>49,0</b>	<b>48,8</b>	<b>51,0</b>	<b>48,7</b>	<b>53,0</b>	<b>61,1</b>	<b>66,3</b>	<b>70,5</b>	<b>73,1</b>
Dívida mobiliária em mercado	44,6	44,3	39,8	41,1	40,4	39,9	38,9	37,3	37,0	43,5	47,0	51,7	52,9
Oper. compromissadas do Bacen	3,2	6,9	10,5	13,6	7,4	7,8	10,9	9,9	14,0	15,2	16,7	16,2	17,5
Outros	1,5	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,5	2,0	2,4	2,5	2,6	2,7
<b>Dívida externa (E)</b>	<b>6,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>

# O QUE DETERMINA A EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA?

A evolução da dívida evolui de acordo com a seguinte regra:

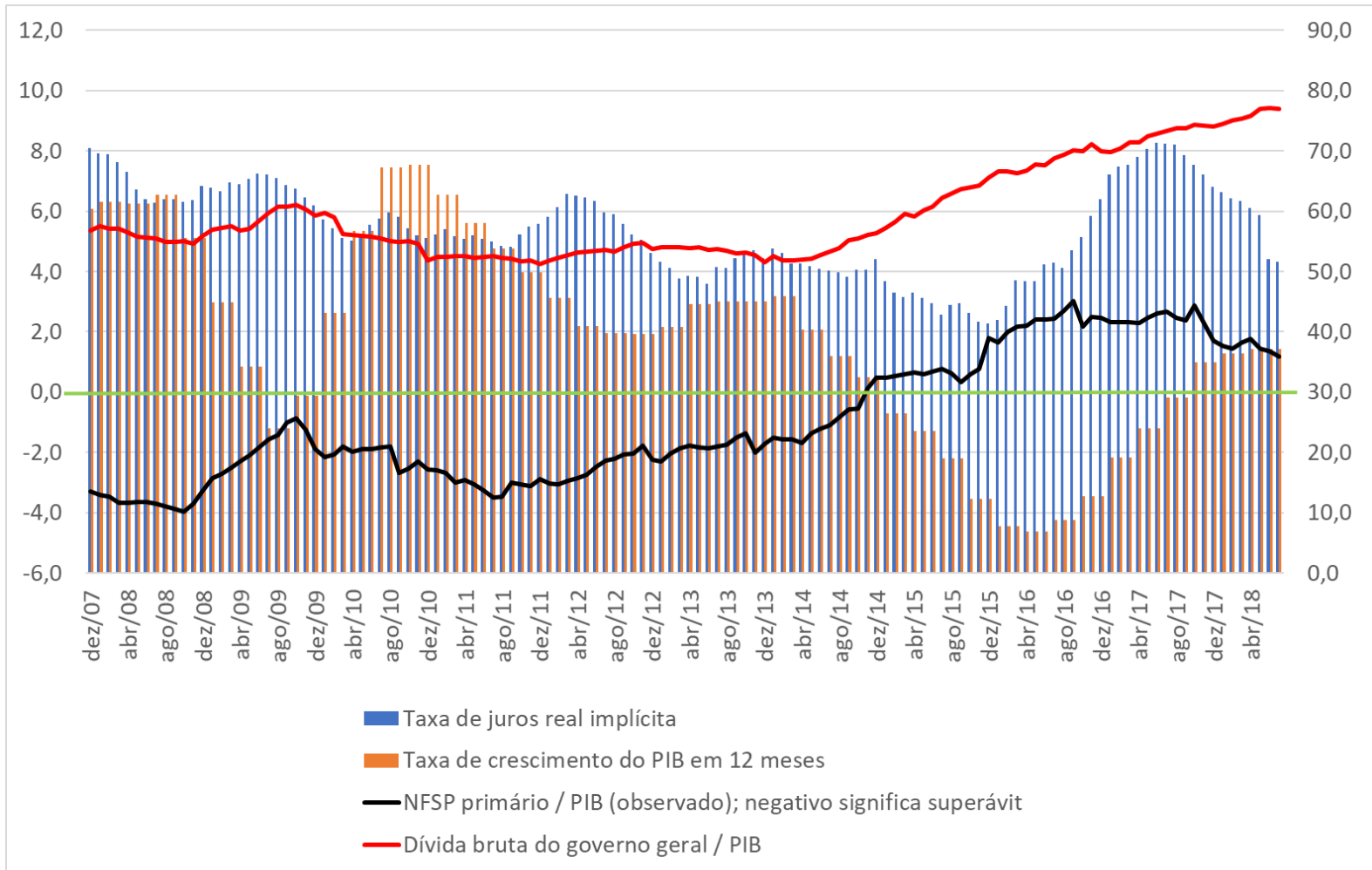
$$\Delta b = d + (r - y) \times b$$

Para que a relação entre dívida pública e PIB se estabilize, é necessário que :

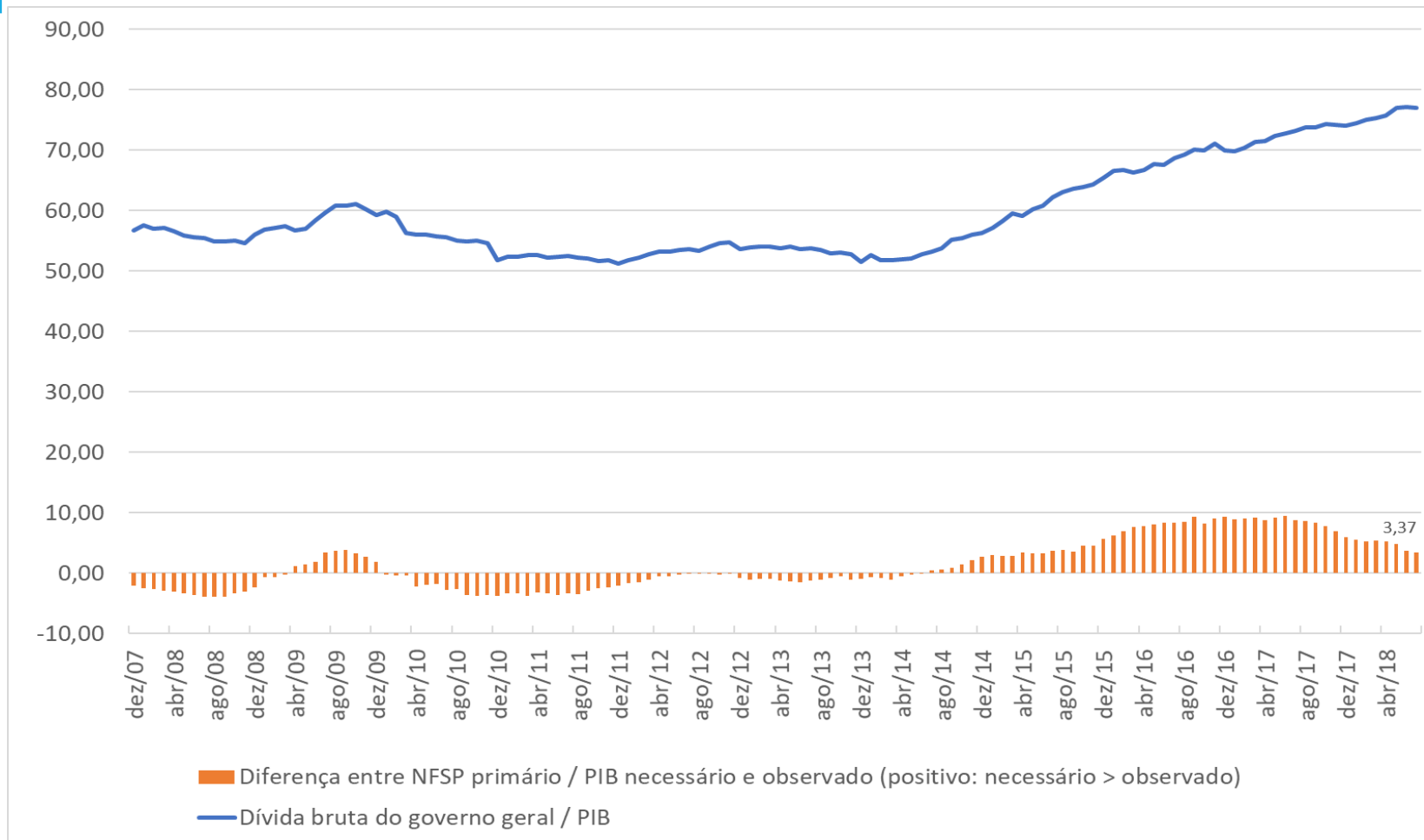
$$d = -(r - y) \times b$$

Portanto, há um esforço fiscal a ser feito, representado pela diferença entre o déficit primário observado e o necessário para estabilizar a dívida pública

# COMO SE COMPORTARAM OS FATORES QUE CONTRIBUEM PARA A EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA?



# O ESFORÇO FISCAL NECESSÁRIO PARA REDUZIR A RELAÇÃO DÍVIDA/PIB EM CADA PERÍODO (DESDE DEZ/2007)



# UMA POSSÍVEL ESTRATÉGIA PARA ESTABILIZAR A RELAÇÃO DÍVIDA/PIB

Dado um certo patamar de taxa de juros, taxa de crescimento da economia e relação dívida/PIB no início de cada período, o resultado primário necessário para estabilizar a dívida será o seguinte:

(sinal negativo significa superávit)

---

	$r$	$y$	$b$	$d$ necessário	$d$ observado	$\Delta b$ (ao final do ano)	<i>esforço fiscal necessário em cada ano</i>
2018	0,050	0,015	74,0	-2,59	2,50	5,09	-5,09
2019	0,045	0,030	79,1	-1,19	1,00	2,19	-2,19
2020	0,040	0,050	81,3	0,81	0,00	-0,81	0,81

# COMO CONSEGUIR FAZER O AJUSTE NECESSÁRIO?

O ajuste necessário no resultado primário, dadas as hipóteses sobre o comportamento da taxa de juros e da taxa de crescimento da economia para os próximos dois anos, é da ordem de 2,5% do PIB

Isso representa, a valores estimados para o final de 2018, um ajuste de R\$ 173 bilhões

## Como alcançar esse ajuste?

- Tributação sobre lucros e dividendos associada à redução do IRPJ: R\$ 40 bilhões
- Elevação da tributação sobre heranças de 4 para 24%: R\$ 38 bilhões
- Redução de 15% dos subsídios: R\$ 45 bilhões
- Contribuição temporária para redução da dívida: R\$ 50 bilhões

# COMO CONSEGUIR FAZER O AJUSTE?

Mas essas medidas precisarão ser complementadas por outros cortes de despesas, pois haverá despesas adicionais com investimentos em um primeiro momento (elevação de aproximadamente R\$ 15 bilhões) e a redução de receitas com a introdução do sistema de capitalização na previdência (perda de aproximadamente R\$ 13 bilhões).

Também será necessário elevar outras despesas com saúde, educação, ciência e tecnologia, segurança e diversos programas de governo

Portanto, outras medidas para gerar economia de despesas serão necessárias:

- Pente fino sobre todas os programas e despesas do governo
- Introdução de nova lógica orçamentária
- Reforma da gestão pública
- Postergação de aposentadorias com implementação de idade mínima e demais mudanças na previdência



# E A RETOMADA DOS INVESTIMENTOS?

Estudos da ABDIB demonstram que será necessário gerar investimentos de R\$ 300 bilhões anuais para recuperar, repor a depreciação e modernizar a infraestrutura

Quais serão as fontes desses recursos?

- BNDES: R\$ 150 bilhões
- CEF: (habitação e saneamento): R\$ 80 bilhões
- Antecipação das renovações de concessões de rodovias: R\$ 25 bilhões
- Agências internacionais e Eximbanks: R\$ 20 bilhões
- Concessões ao setor privado: R\$ 10 bilhões
- Recursos orçamentários: R\$ 15 bilhões (0,2% do PIB)