

SIMULAÇÕES DA TRAJETÓRIA DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (2017 A 2037)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Diretor e técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. *E-mail:* <ronaldo.souza@ipea.gov.br>.

Francisco E. de Luna e Almeida Santos

Técnico de planejamento e pesquisa na Dimac/Ipea. *E-mail:* <francisco.santos@ipea.gov.br>.

A dívida bruta do governo geral (DBGG), principal indicador de endividamento público, apresentou rápido crescimento nos últimos anos – entre 2013 e 2016, saltou de 51,3% para 72,5% do produto interno bruto (PIB). Se fossem mantidas as tendências recentes, o resultado seria uma trajetória explosiva da dívida. A Emenda Constitucional (EC) nº 95, aprovada em 2016, visa justamente evitar que essa trajetória se concretize. Ao estabelecer um horizonte de longo prazo para o crescimento dos gastos públicos, a proposta busca reverter paulatinamente a trajetória ascendente da dívida pública, o que é essencial para a retomada da confiança na economia e, por conseguinte, para a redução do custo do capital e para a reversão da tendência de queda dos investimentos.

Alguns estudos abordaram o tema com o objetivo de avaliar o impacto desagregado da EC nº 95 sobre as diversas rubricas do orçamento público. Esta pesquisa, por sua vez, tem o objetivo de mostrar a trajetória atual da dívida pública brasileira e avaliar o impacto da proposta, que prevê que o aumento nominal das despesas primárias do governo seja restrito à inflação acumulada em doze meses, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de junho do ano anterior, sobre a trajetória futura da DBGG. Mais especificamente, a EC nº 95 será avaliada neste estudo em termos de sua capacidade de reverter a trajetória crescente da dívida.

O enfoque deste trabalho é a análise da questão fiscal sob a ótica macroeconômica. O motivo para isso é que o crescimento do PIB tem impactos sobre as contas públicas, porém, a situação fiscal também impacta diretamente o desempenho econômico.

Os resultados apresentados neste *Texto para Discussão* mostram que, ao frear o crescimento das despesas primárias, a EC nº 95 tem o potencial de estabilizar e reduzir

a dívida pública, garantindo, assim, a sustentabilidade da dívida pública brasileira. Os efeitos positivos da maior credibilidade da política fiscal podem extrapolar a questão puramente fiscal e se espalhar para a economia real por meio de um aumento da segurança para consumidores e investidores quanto ao futuro da economia brasileira.

O novo regime fiscal é claramente uma estratégia gradualista para lidar com o grave problema atual das contas públicas brasileiras. O prazo de vinte anos, com a possibilidade de alteração na metade do período, também parece ser adequado. Dependendo do desempenho da economia nos próximos dez anos, pode ser possível adotar uma regra mais branda a partir de 2027. O horizonte de duas décadas, contudo, é indicado para dar mais credibilidade a esse tipo de estratégia porque, caso o crescimento do PIB seja menor, o ajuste fiscal seria ainda mais gradual.

Feitas as ressalvas quanto à rapidez de convergência da dívida e quanto à flexibilização condicional do indexador de despesas, a discussão sobre o limite de gastos é meritória e urgente, uma vez que, salvo a ocorrência de crescimento proporcional das receitas, que não se vislumbra no horizonte de curto prazo, a opção de manter o atual percentual de despesas primárias em relação ao PIB implicará um aumento ininterrupto da DBGG, cujas consequências para a economia real podem ser bastante graves.

Outro ponto importante é quanto à margem de manobra que o teto imporá sobre a alocação de despesas entre as diversas rubricas do orçamento. Esse tema, que está fora do escopo deste estudo, requer uma análise detalhada das despesas primárias e suas vinculações, a fim de que o resultado final da distribuição seja justo e eficiente, garantindo a manutenção dos principais programas em curso. Nesse contexto, a

própria existência de um teto para gastos, considerando sua importância para a estabilidade econômica, abre espaço e estimula a discussão sobre a alocação e a necessidade de maior flexibilidade do orçamento público brasileiro. Cabe lembrar novamente que, mesmo diante da aprovação de uma regra considerada muito rígida por muitos, a trajetória da dívida se mantém crescente nos próximos anos.

Por último, é importante lembrar que as hipóteses de PIB e de taxa de juros pressupõem que o regime fiscal seja implementado com sucesso. Caso contrário, dificilmente seria possível obter a retomada do crescimento econômico e a queda dos juros previstas para os próximos anos.

SUMÁRIO EXECUTIVO