

# **A atual política fiscal é correta**

**Demian Fiocca**  
**Presidente do BNDES**

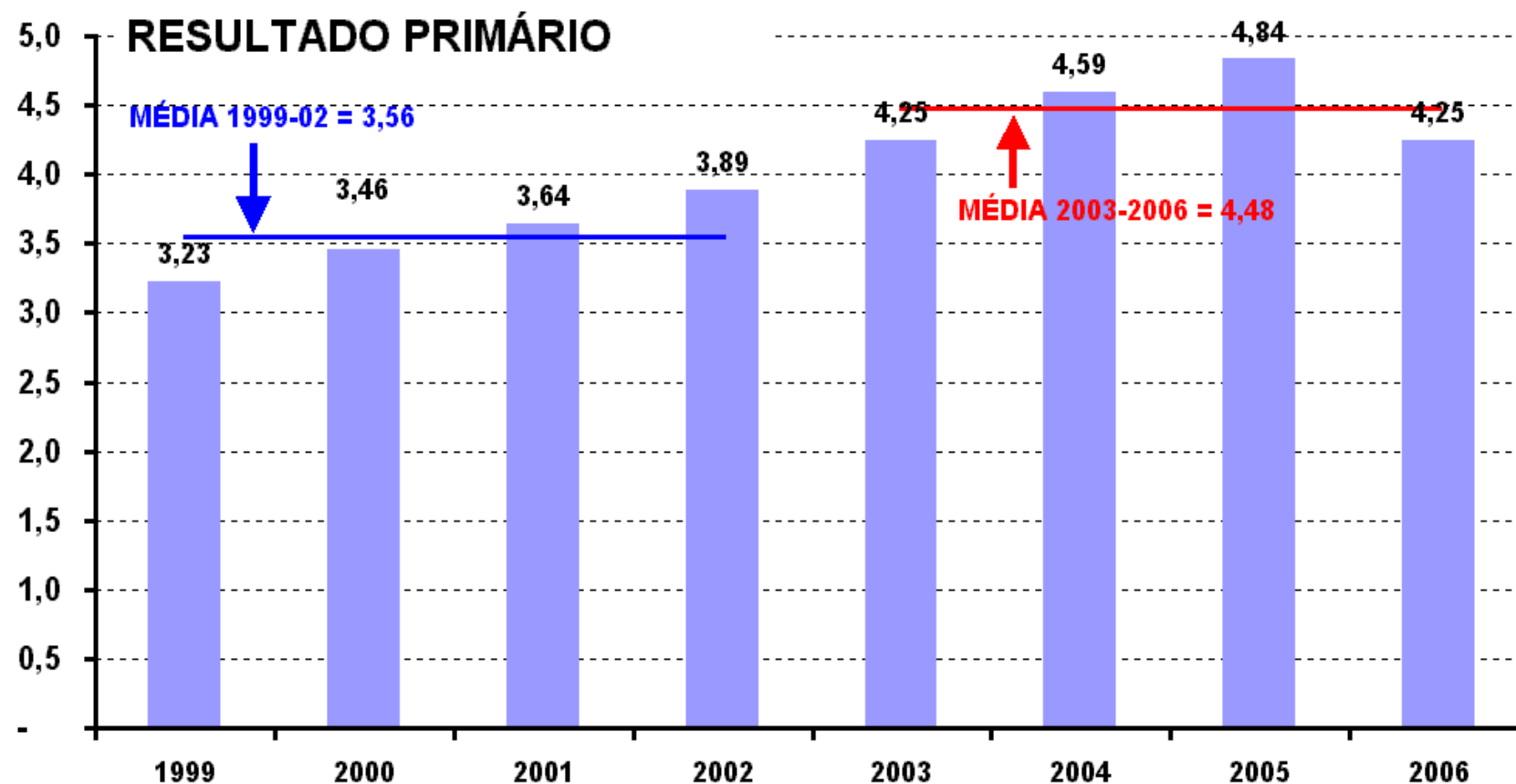
**Apresentação no Fórum Nacional**  
**Maio de 2006**

**Esta apresentação defende duas teses:**

- 1. A política fiscal atual é mais robusta do que aquela praticada até 2002 e é adequada à manutenção de condições macroeconômicas favoráveis ao desenvolvimento.**
- 2. As condições fiscais do Brasil não são causa das elevadas taxas de juros de curto prazo.**

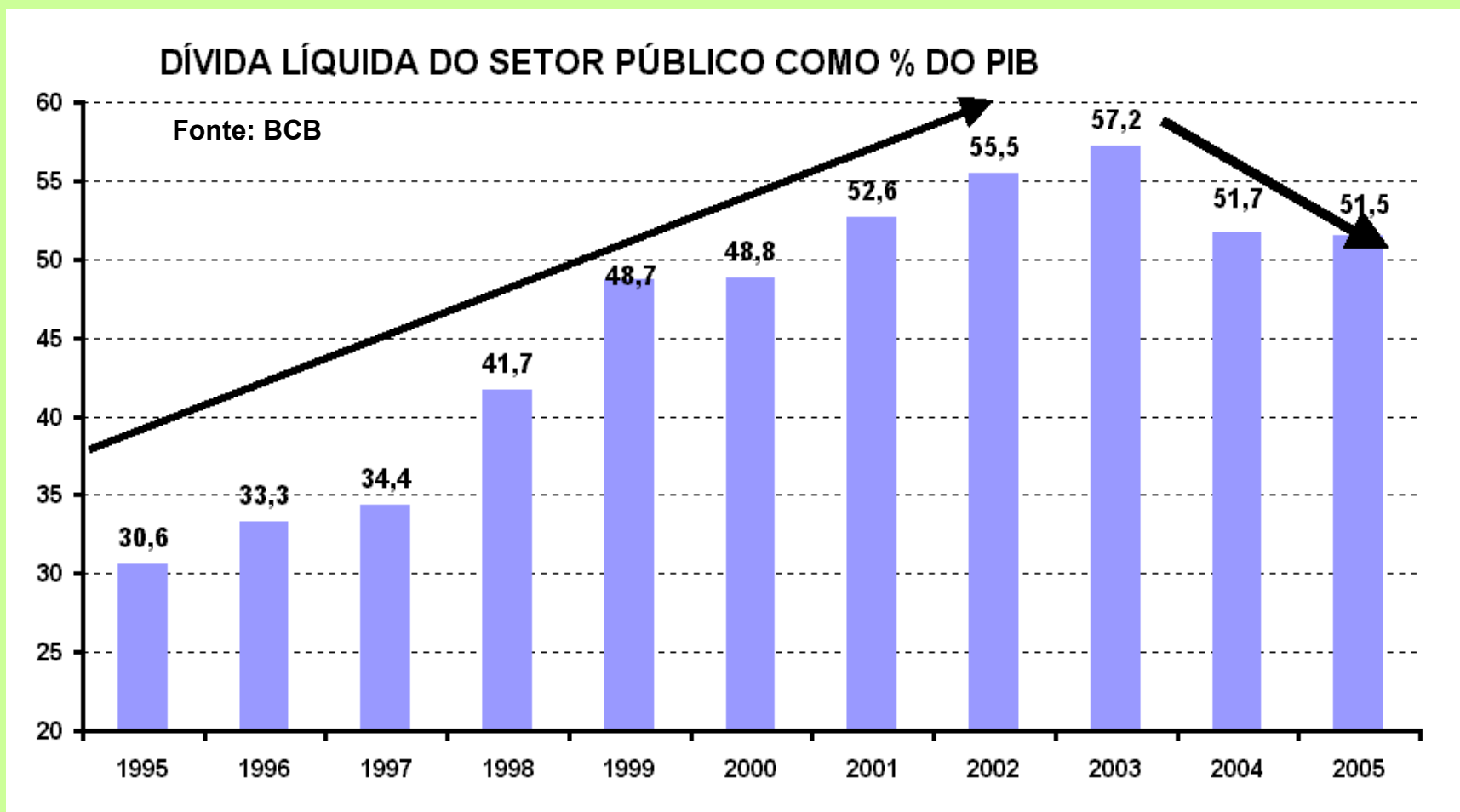
# Sobre a eficácia da política fiscal

- O superávit primário foi elevado a níveis superiores aos de 2002 e também superiores à média 1999-2002.



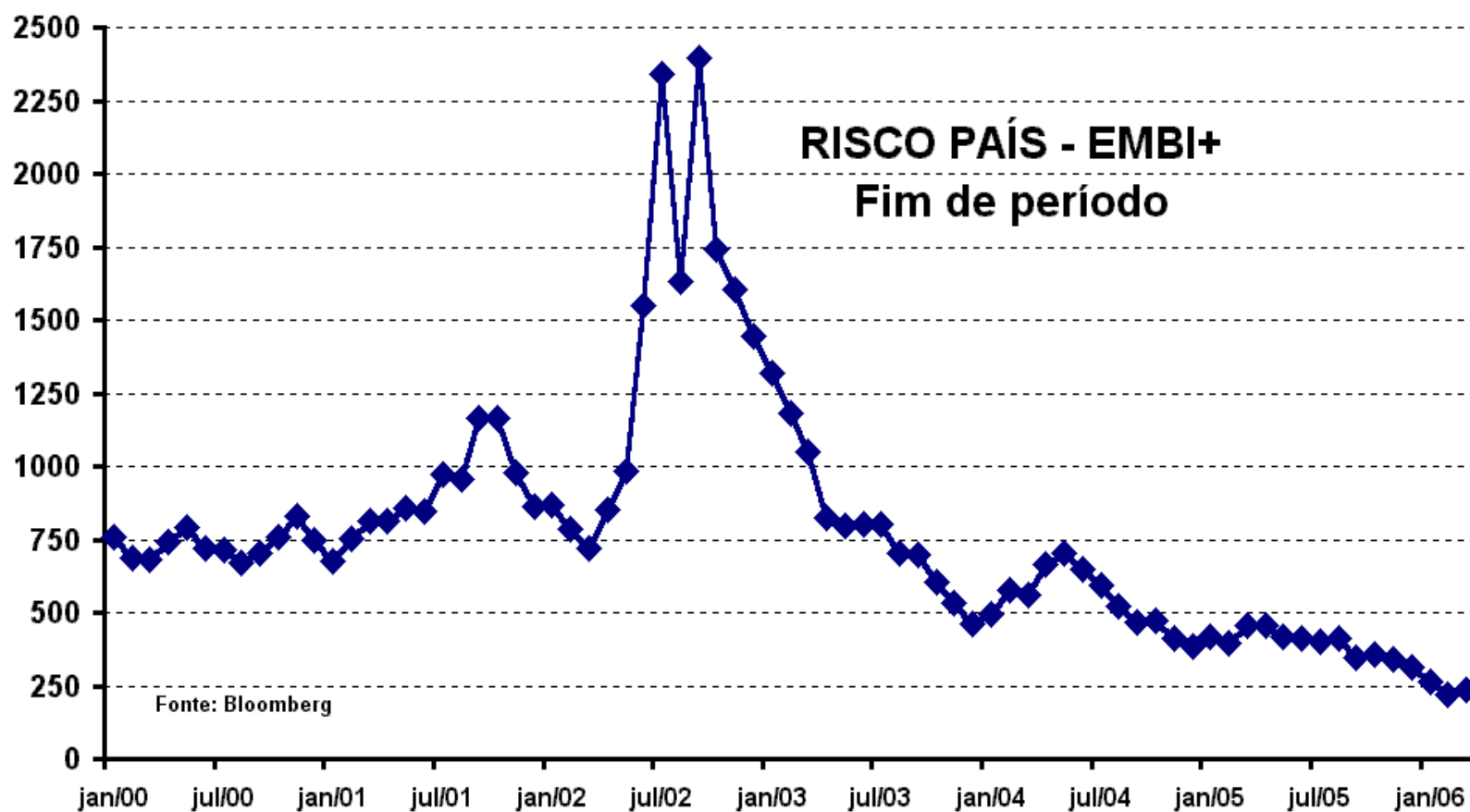
# Sobre a eficácia da política fiscal

- A trajetória de crescimento da dívida/PIB foi invertida a partir de 2003.



# Sobre a eficácia da política fiscal

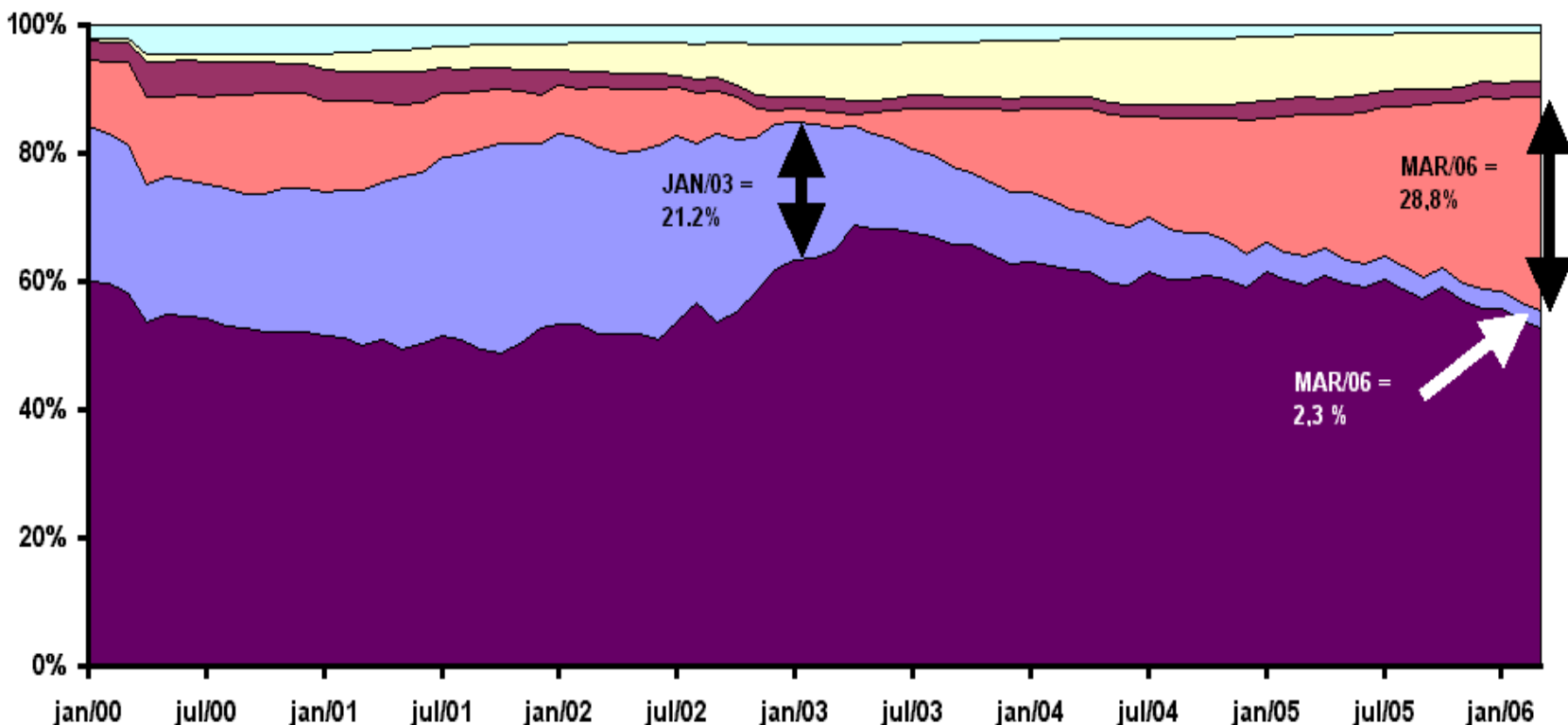
- A percepção do risco de solvência da dívida pública caiu aos níveis mais baixos da história.



# Sobre a eficácia da política fiscal

A Dívida indexada à taxa de câmbio, fator de incerteza no passado, foi praticamente eliminada.

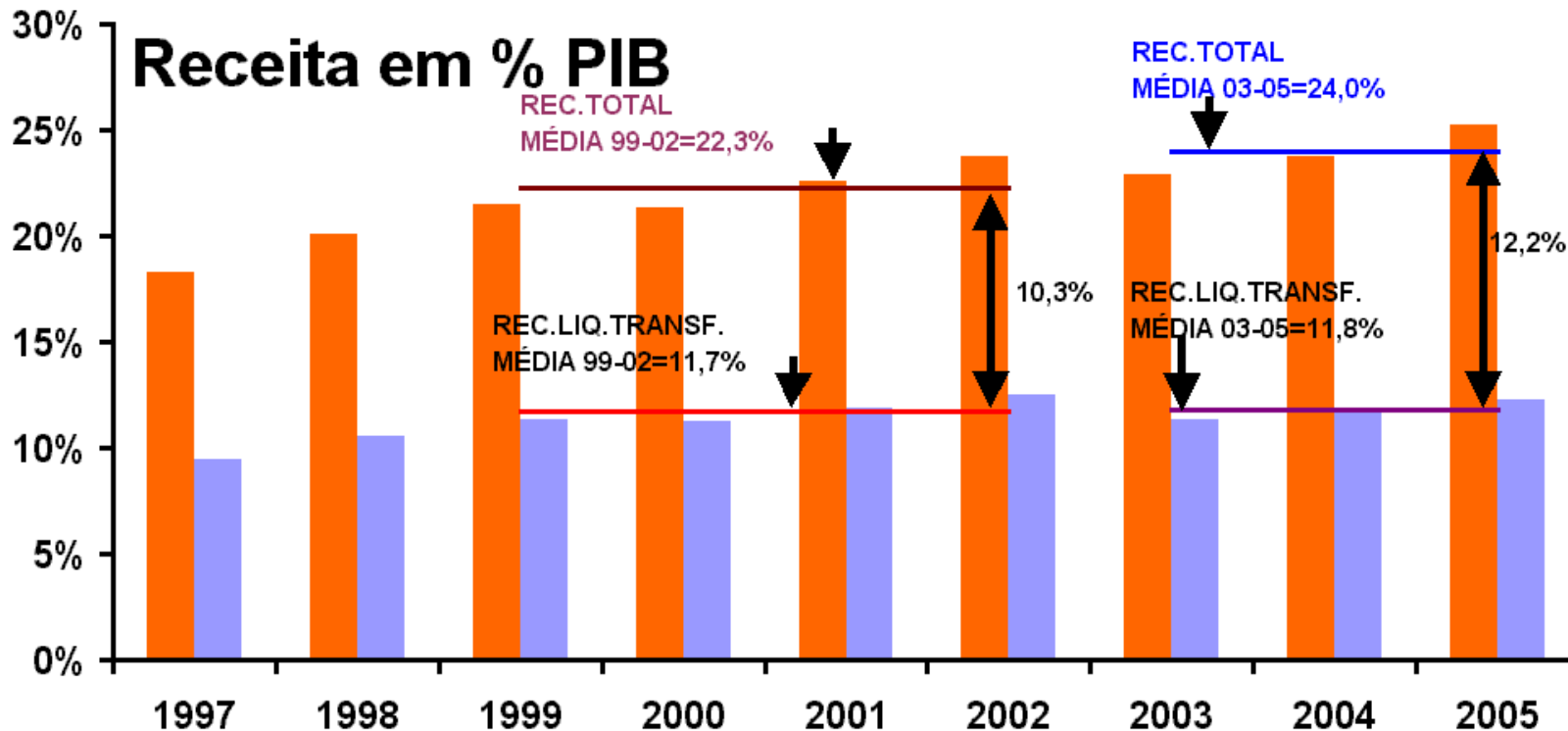
Dívida Mobiliária Federal - Participação por indexador



- Over/Selic
- Câmbio
- Prefixado
- TR
- IGP-M
- IGP-DI
- TJLP
- Outros

# Sobre a eficácia da política fiscal

A elevação do superávit primário não ocorreu à custa de maior receita federal. O aumento de arrecadação foi distribuído aos Estados, aos Municípios e às Famílias (na forma de benefícios previdenciários e sociais).

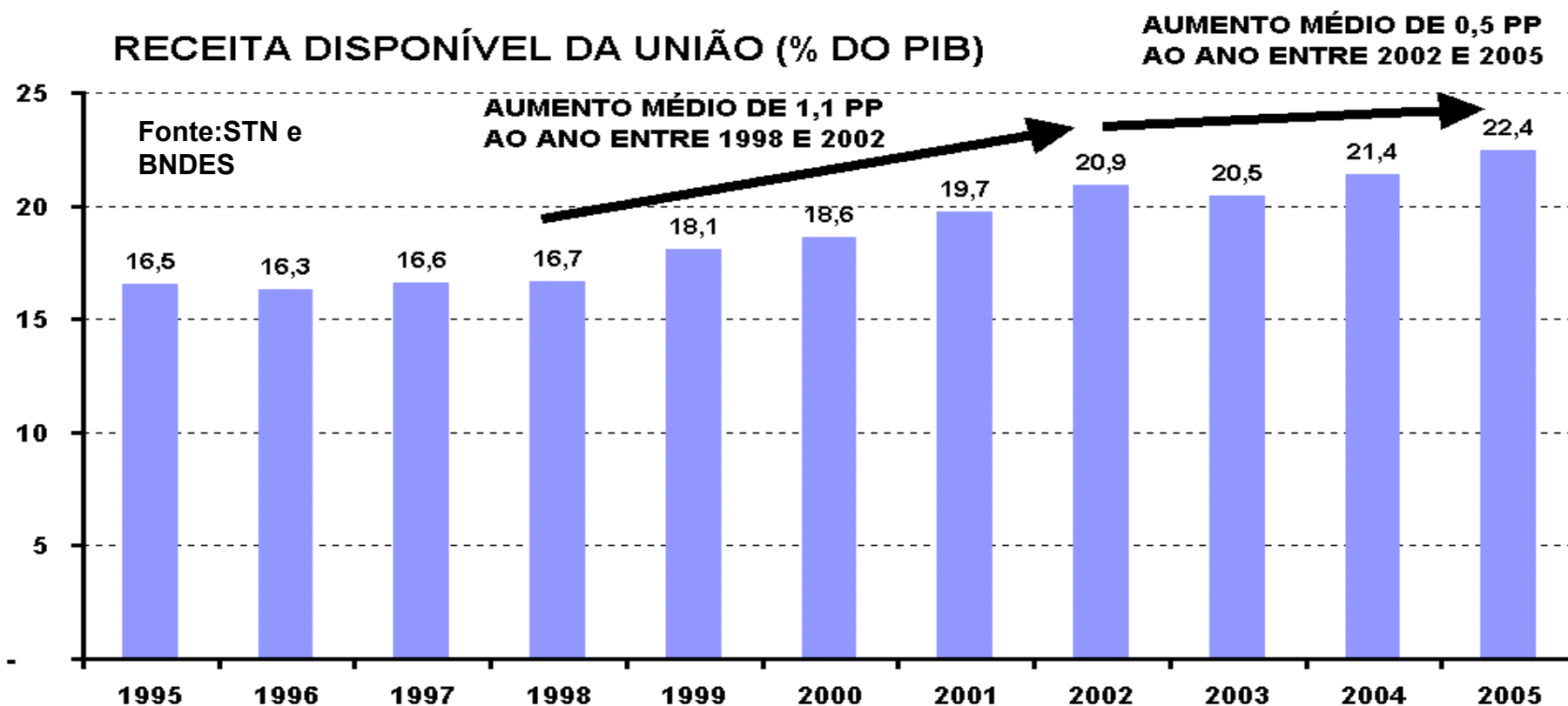


Fonte: STN e BNDES

■ Receita Total ■ Receita Líquida de Transferências

# Sobre a qualidade da política fiscal

- Entre 2004 e 2005 o aumento de arrecadação resultou fundamentalmente do aumento da formalização, da maior lucratividade das empresas e do combate à sonegação, não do aumento de alíquotas de impostos.





# Sobre a qualidade da política fiscal

- O aumento de arrecadação tem sido acompanhado de várias medidas de desoneração tributária:

**Relação das Medidas de Desoneração Tributária 2005-2006**  
Impacto Fiscal Estimado

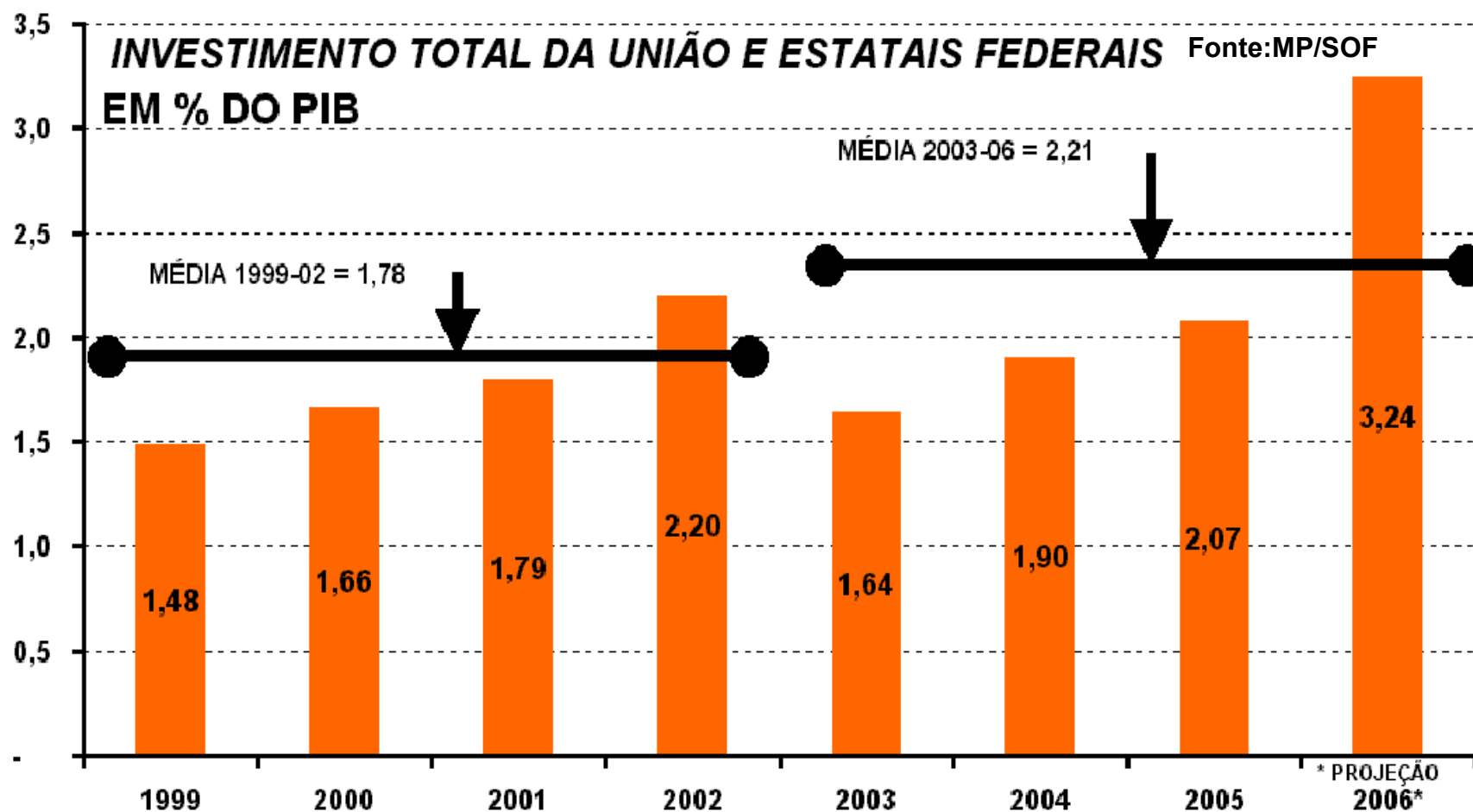
Em R\$ bilhões

<b>Descrição da Medida</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Estímulo ao Investimento Produtivo	0,65	3,40	6,11
Corte de Tributos para as Famílias	0,50	2,30	4,03
Corte de Tributos para a Cesta Básica e Produção de Alimentos	3,33	5,00	5,00
Estímulo à Poupança de Longo Prazo	0,77	2,00	2,15
Estímulo à Micro e Pequena Empresa	-	0,30	1,35
Incentivo à Inovação	-	0,10	0,60
<b>TOTAL</b>	<b>5,26</b>	<b>13,10</b>	<b>19,24</b>

Fonte: Ministério da Fazenda

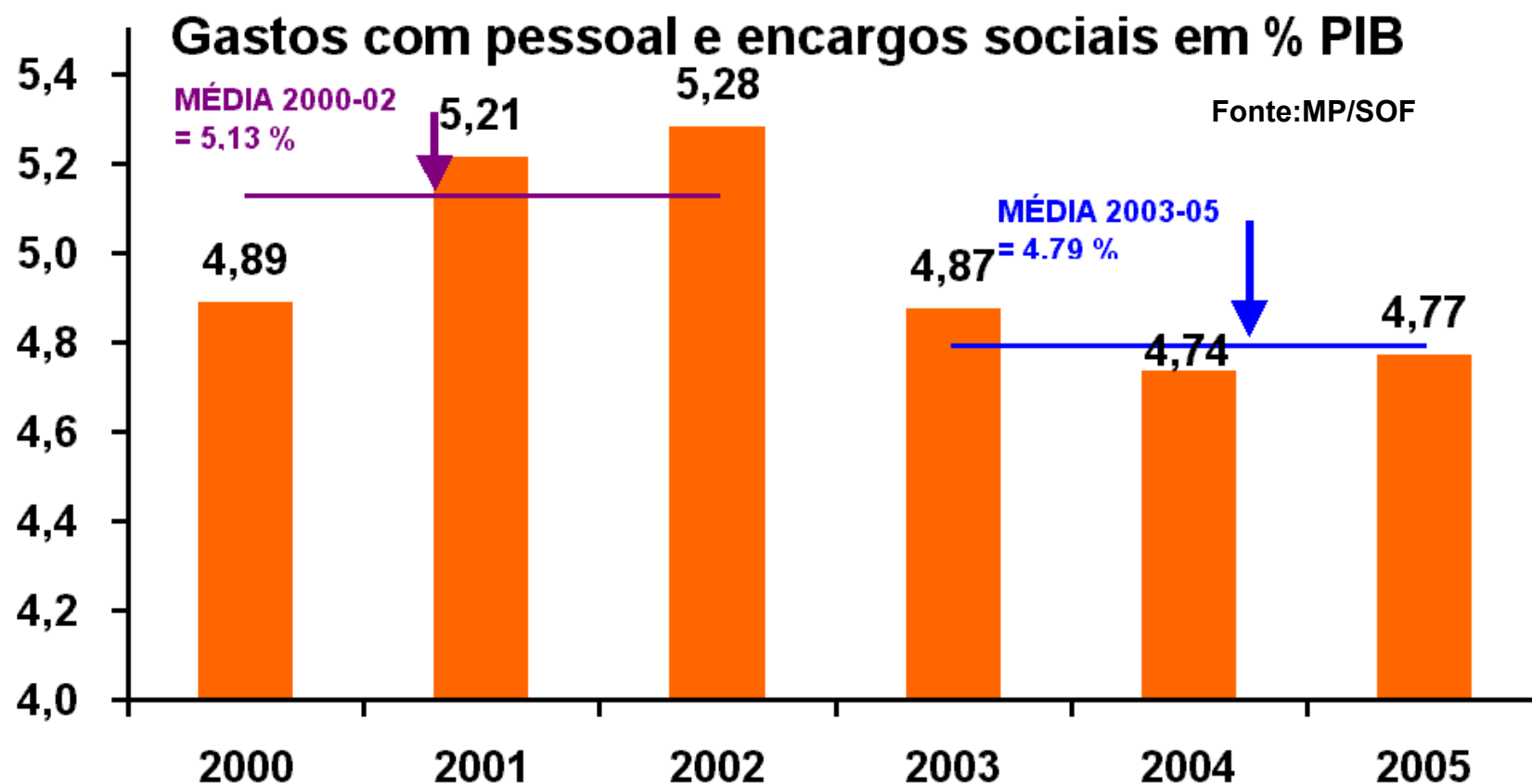
# Sobre a qualidade da política fiscal

Em 2003, com o PIB ainda afetado pela crise de 2002, o maior esforço primário exigiu redução do investimento público. Mas, superada a crise, o investimento cresceu todos os anos a partir de 2004.



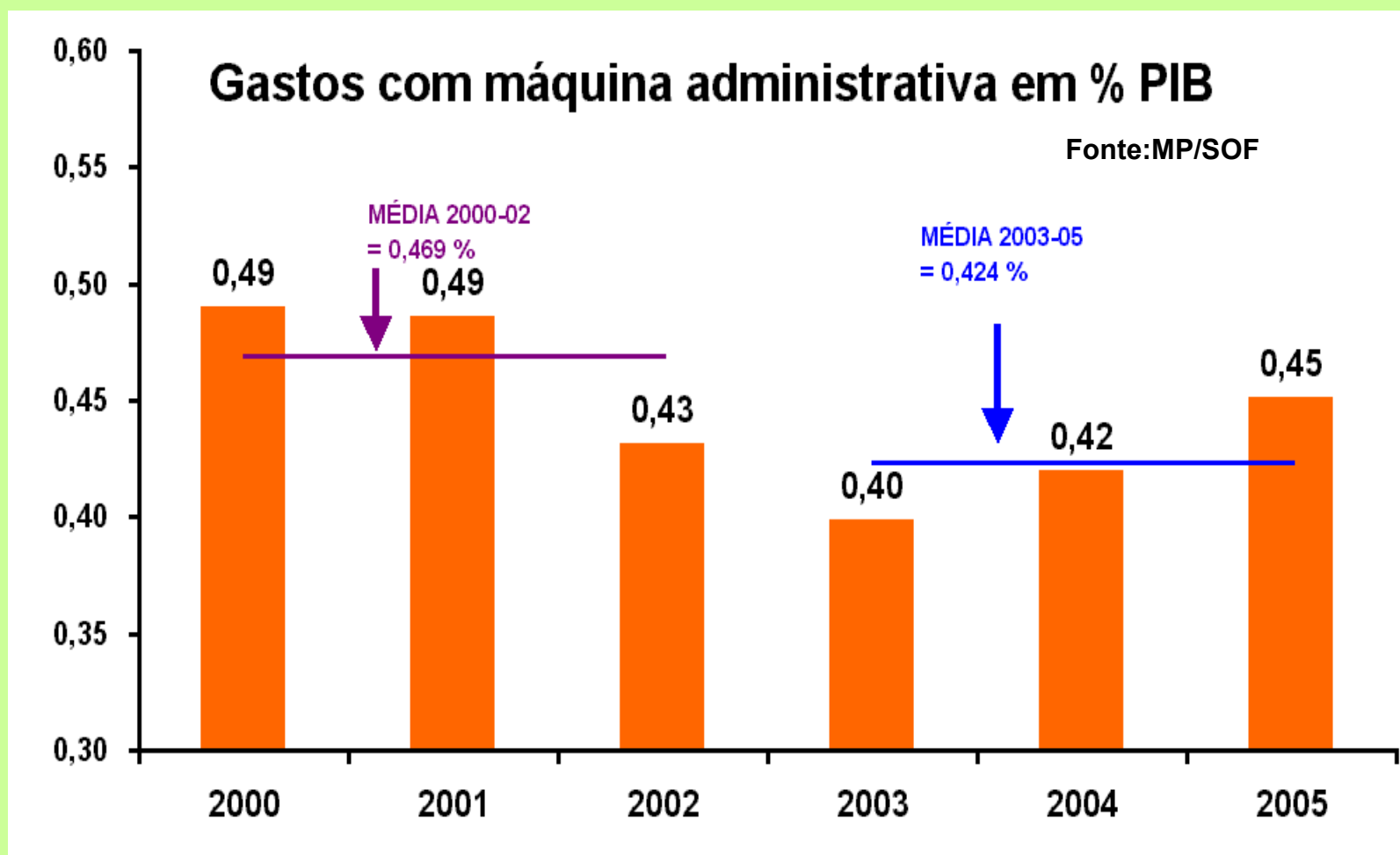
# Sobre a qualidade da política fiscal

Os discursos sobre “gastança com o inchaço da máquina” não correspondem à realidade do gasto de pessoal/PIB, que caiu no período 2003-05.



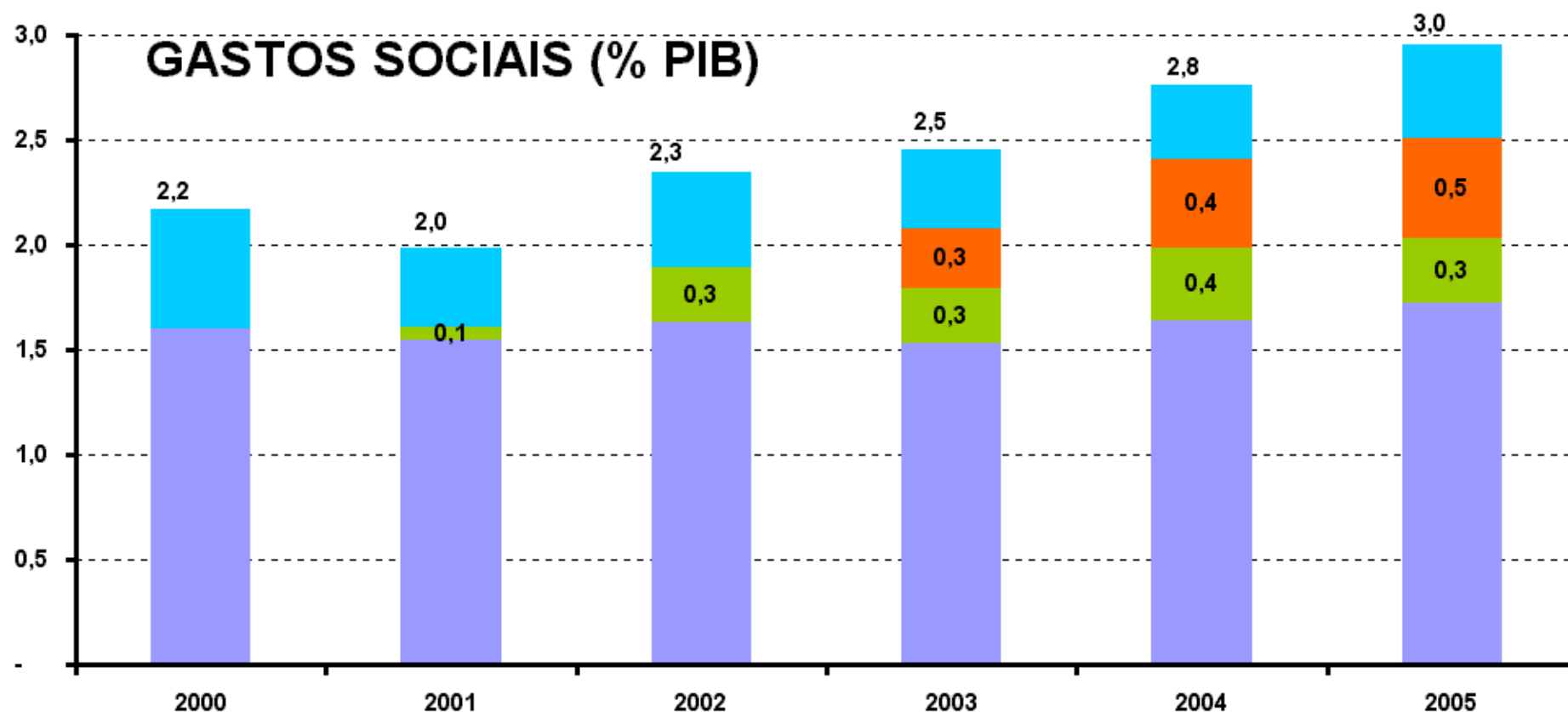
# Sobre a qualidade da política fiscal

- E os gastos com custeio da máquina também caíram em 2003-05!



# Sobre a qualidade da política fiscal

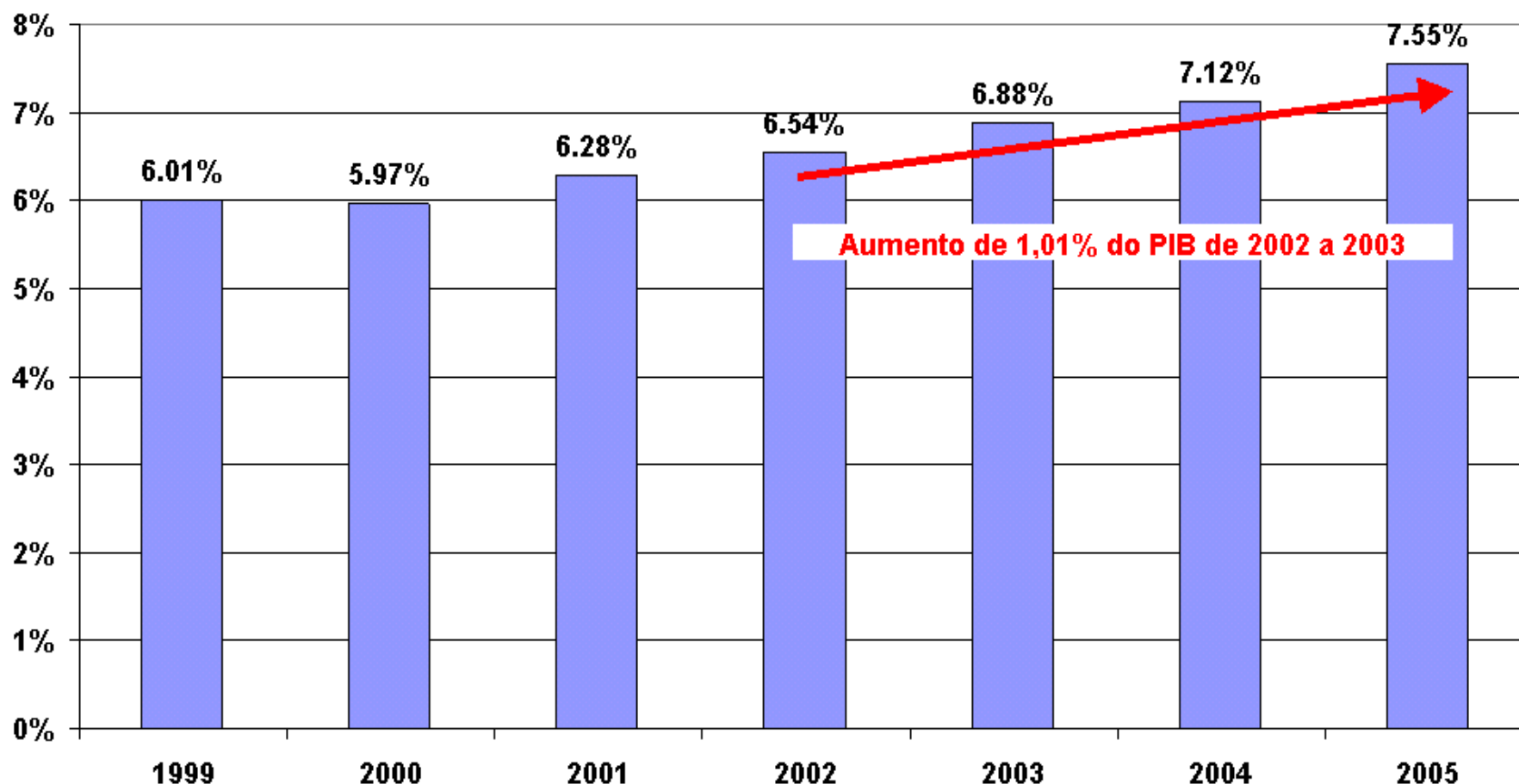
- Os gastos correntes que mais cresceram foram os gastos de natureza social: Benefícios Sociais, Combate à Pobreza e Saúde.



Fonte:MP/SOF ■ Saúde ■ Combate à Pobreza ■ Benefícios Assistenciais (LOAS+RMV) ■ Educação e Cultura

## As despesas previdenciárias foram a principal fonte de aumento do gasto primário nos últimos anos.

Gasto da União com Benefícios Previdenciários em % do PIB

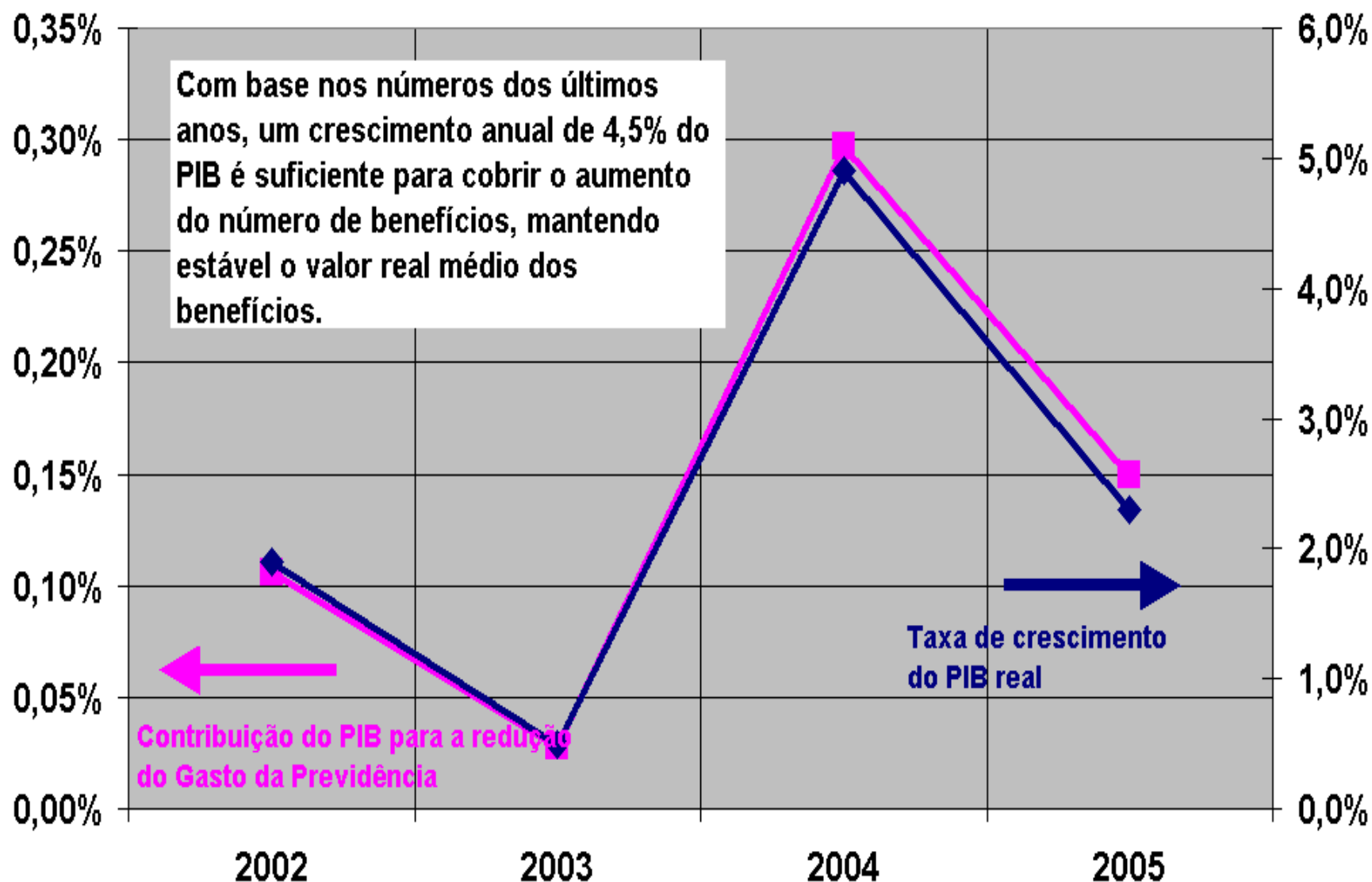


## O crescimento real do PIB contribui para a solvência da Previdência Social, gerando uma redução do gasto com benefícios em % do PIB.

Decomposição da variação do gasto com benefícios previdenciários em % do PIB

	Variação total	Devido ao crescimento do número de benefícios	Devido ao crescimento real do PIB	Devido ao crescimento real do valor médio dos benefícios*
2002	0,26%	0,31%	-0,11%	0,06%
2003	0,34%	0,19%	-0,03%	0,18%
2004	0,23%	0,36%	-0,30%	0,17%
2005	0,44%	0,23%	-0,15%	0,36%
Variação 2002-05	1,01%	0,78%	-0,48%	0,71%
Média	0,32%	0,27%	-0,15%	0,19%

\* em relação à variação do deflator do PIB





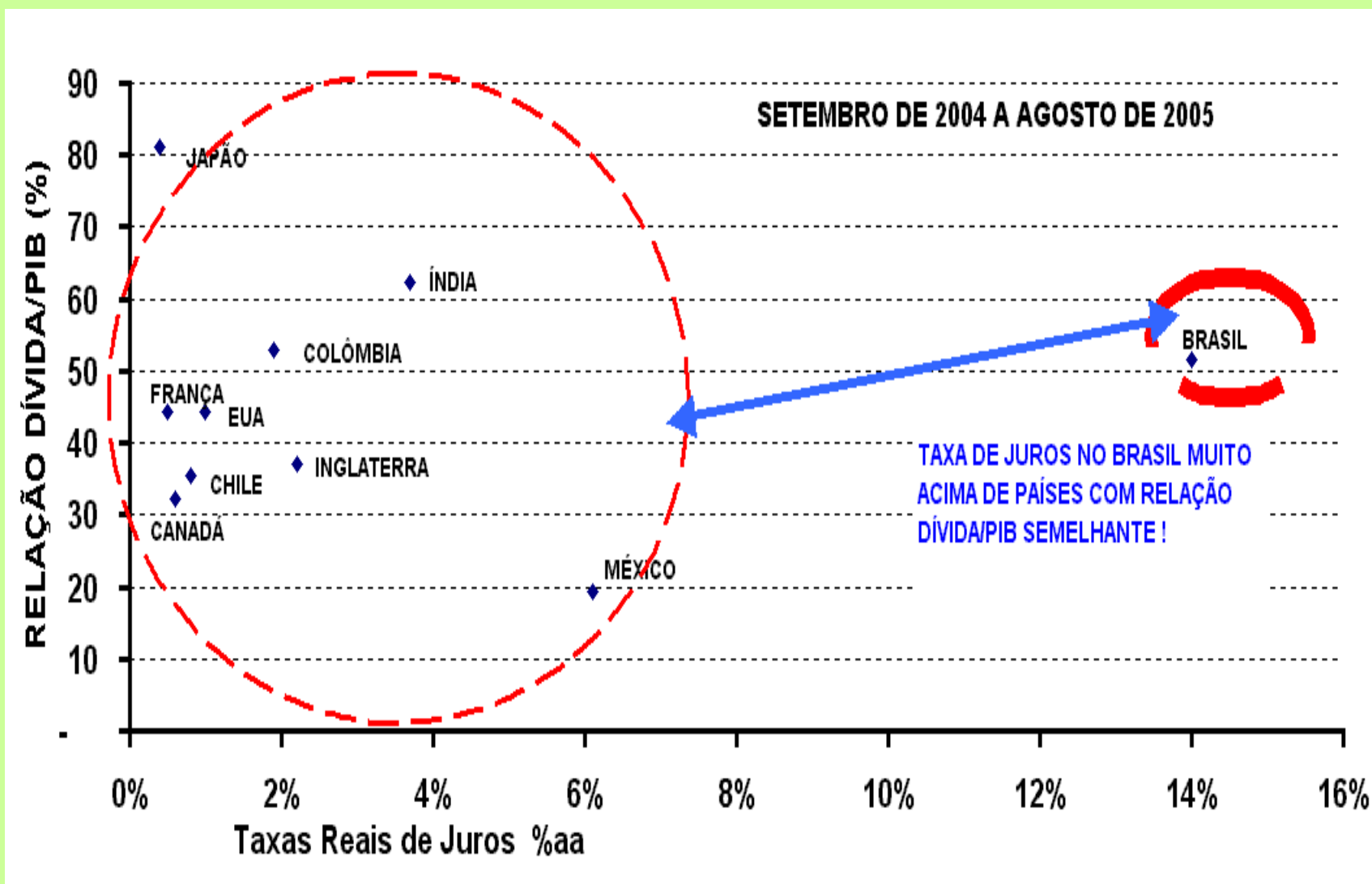
**A política de elevação real do salário mínimo, que tem reconhecido efeito positivo sobre a distribuição de renda, explica apenas 8% da variação do gasto da Previdência Social em 2003-05.**

**Aumento do Gasto com Benefícios Previdenciários em % do PIB**

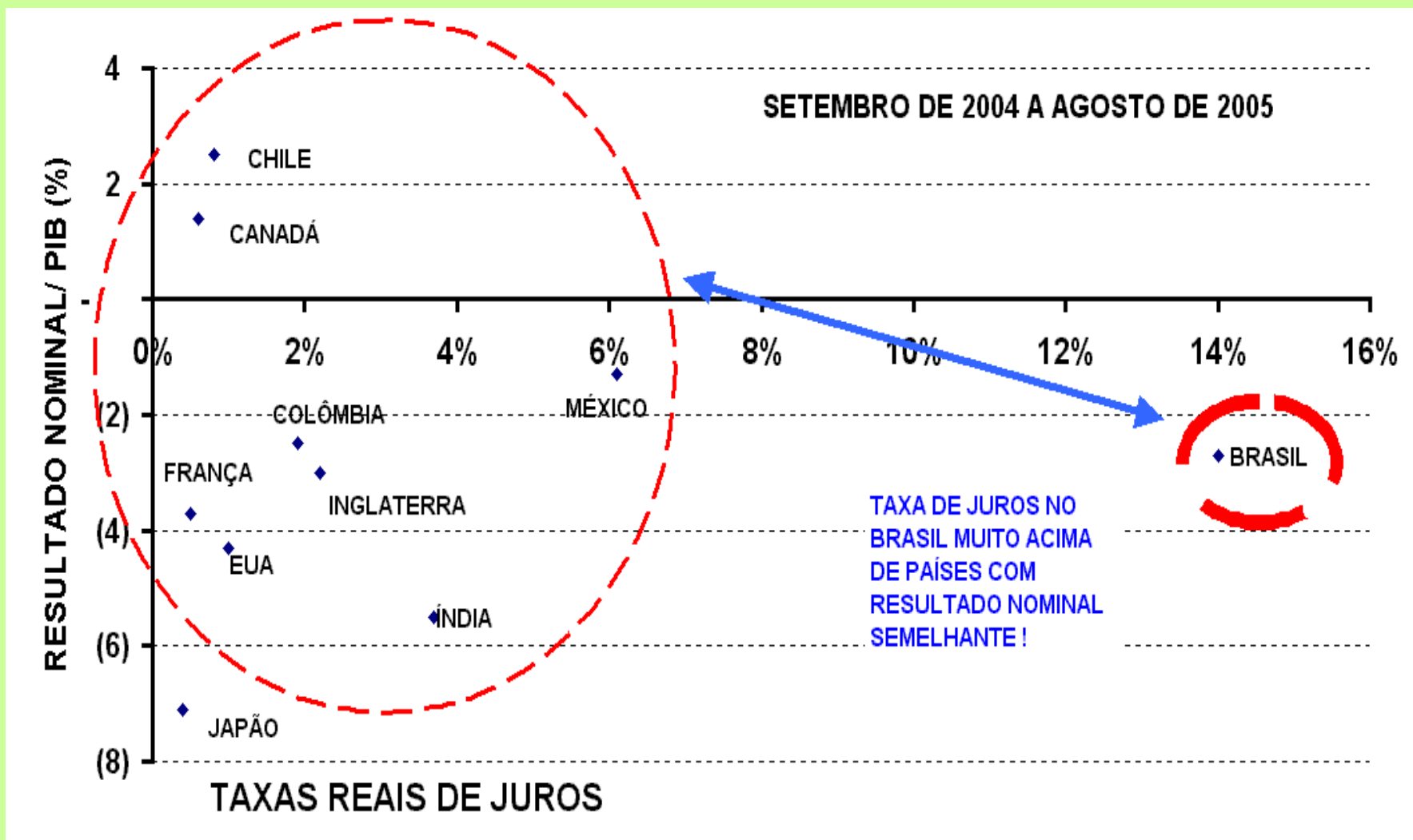
Ano	Variação Total	Efeito do aumento do salário mínimo		
		Total	Aumento real	Correção monetária
2002	0,94	0,30	0,06	0,24
2003	1,23	0,42	0,06	0,36
2004	1,05	0,26	0,05	0,21
2005	1,05	0,35	0,15	0,20
<b>Acumulado 2003-05</b>	<b>3,33</b>	<b>1,03</b>	<b>0,25</b>	<b>0,77</b>

- **Houve quem afirmasse que uma suposta fragilidade fiscal fosse a causa dos elevados níveis reais da taxa de juros de curto prazo no Brasil.**
- **Essa hipótese não se sustenta nas condições atuais do Brasil.**

## A relação dívida/PIB não justifica a taxa real de juro:

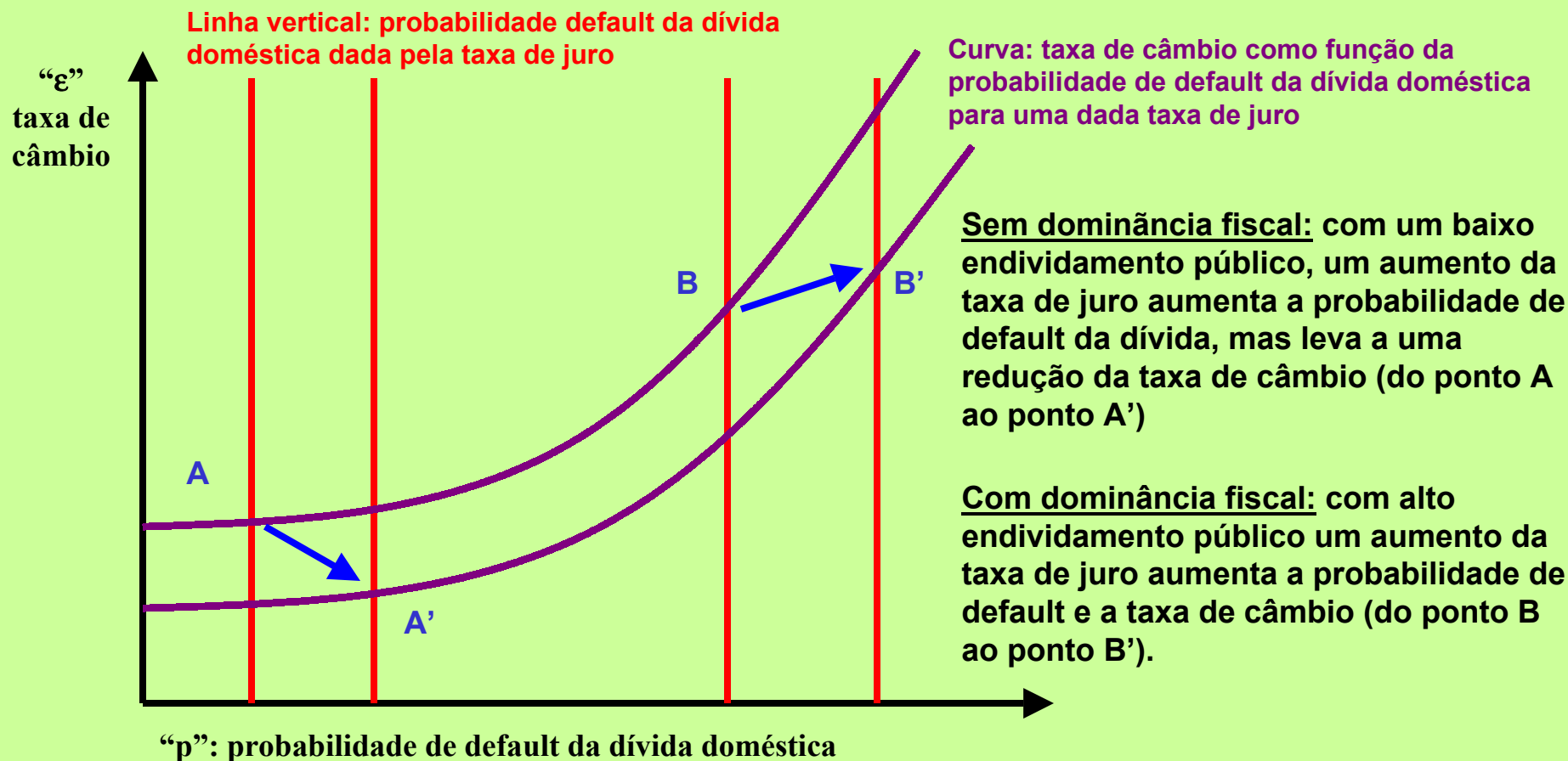


# O resultado nominal em % do PIB também não justifica a taxa real de juro:



A hipótese de “dominância fiscal” supõe que o risco de solvência da dívida pública tira a eficiência da política monetária e conduz a um equilíbrio com taxas de juro e de câmbio mais altas.

A hipótese de dominância fiscal, tal como desenvolvida por Blanchard (2002), pode ser ilustrada pelo seguinte gráfico:



**A hipótese de dominância fiscal serve para explicar situações nas quais a taxa de câmbio deprecia, enquanto as taxas de juros reais em moeda local sobem.**

**Como no Brasil, há pelo menos 3 anos, a taxa de câmbio, ao contrário, tem apreciado, coerentemente com o que seria de esperar em um ambiente de elevadas taxas de juros reais, não é possível supor que a taxa de câmbio no Brasil e, portanto, a taxa de juros, estejam sob dominância fiscal.**

**OBRIGADO!**