

Sensibilidade das receitas fiscais à atividade econômica

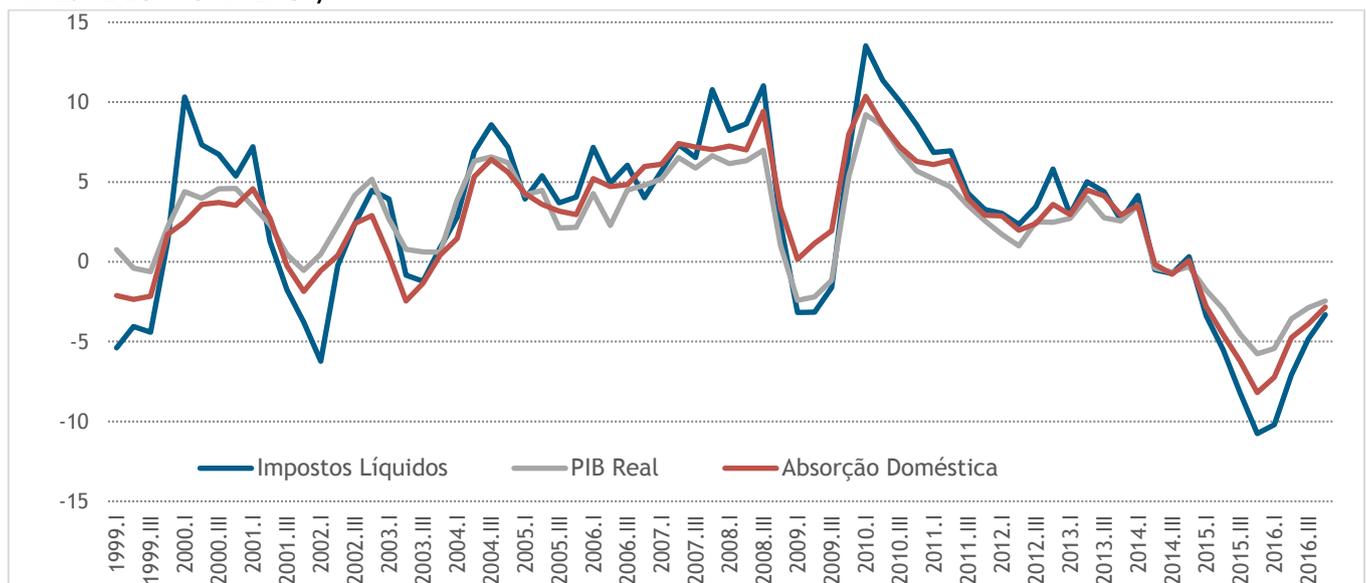
A correlação positiva entre o crescimento da economia e o desempenho das receitas fiscais é amplamente conhecida. Quanto mais dinâmico o PIB, maior tende a ser a arrecadação. Contudo, vale notar que a resposta das receitas fiscais ao impulso do crescimento econômico depende de sua composição. Diferentes tipos de expansão econômica produzem impactos igualmente distintos na arrecadação de impostos, dada a estrutura do sistema tributário.

De forma sintética, os dados mostram que, como a carga tributária sobre as exportações líquidas é limitada, a variável econômica mais relevante para avaliar o efeito colateral sobre as receitas fiscais é a absorção doméstica (composta pelo consumo das famílias, do governo e investimentos). Avaliando de forma mais detalhada os componentes dessa absorção nos últimos 21 anos, de

1996 a 2016 (Gráfico 6), temos que o fator que mais contribuiu para o crescimento econômico foi o consumo das famílias, seguido pelos investimentos.

A relação entre essas variáveis macroeconômicas pode ser melhor compreendida através do Gráfico 5. A arrecadação de impostos líquida de subsídios concedidos a produtos e a produção das contas nacionais (que inclui as três esferas de governo) parece caminhar mais alinhada à absorção doméstica do que ao PIB propriamente dito. Ou seja, num cenário onde o crescimento da economia não é liderado pelos investimentos e/ou pelo consumo das famílias, mas sim pelo canal das exportações líquidas, que são pouco tributadas, a sensibilidade das receitas é notadamente menor.

GRÁFICO 5. TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB, ABSORÇÃO DOMÉSTICA E ARRECADAÇÃO LÍQUIDA DE IMPOSTOS (TRIMESTRE VS IGUAL TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

A despeito de ambas as variáveis, absorção e crescimento real do PIB, caminharem muito próximas da arrecadação de impostos líquidos de subsídios, a identificação visual notoriamente aponta maior correspondência das receitas com a absorção doméstica do que com o crescimento real do PIB. Utilizando dados trimestrais para três períodos: I, de 1999 a 2016; II, de 2000 a 2008; e III, para o período pós-crise, de 2009 a 2016;

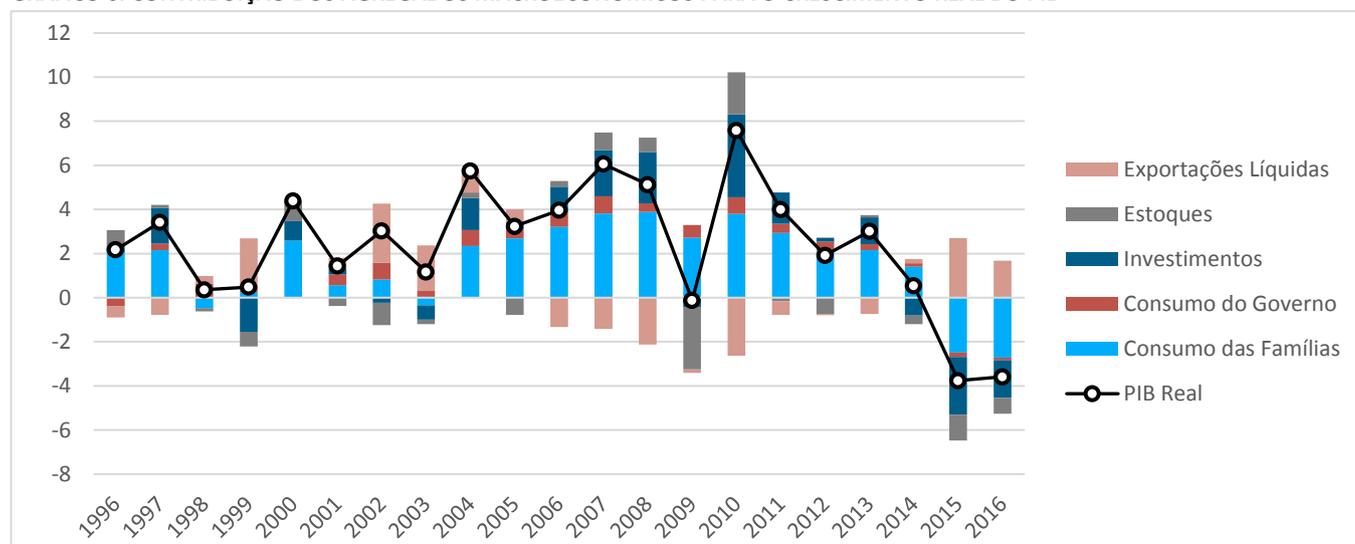
encontramos coeficientes menores para absorção do que para o PIB. Enquanto na média dos três períodos a sensibilidade da arrecadação líquida de impostos é de 1,24 para a absorção doméstica, ela é de 1,55 para o crescimento real do PIB.

A estabilidade desses coeficientes que, vale lembrar, tratam da sensibilidade das receitas líquidas de impostos

das três esferas de governo, parece regular, uma vez que o intervalo de variação nos distintos períodos é pequeno: é de 1,28, 1,20 e 1,26 nos períodos I, II e III,

respectivamente, para a absorção, e de 1,52, 1,59 e 1,54 em iguais períodos para o PIB real.

GRÁFICO 6. CONTRIBUIÇÃO DOS AGREGADOS MACROECONÔMICOS PARA O CRESCIMENTO REAL DO PIB

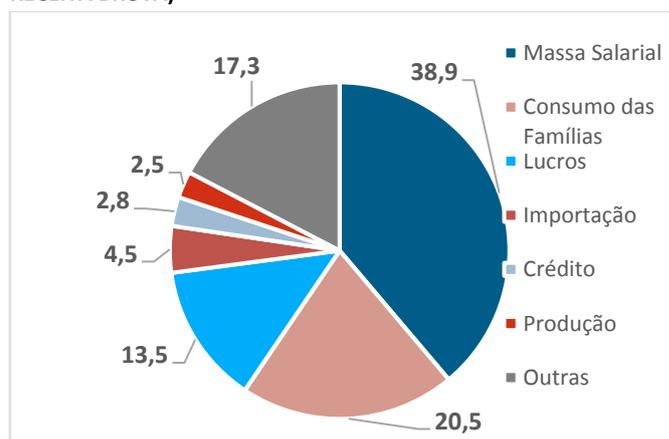


Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Importa notar que as elasticidades aqui reportadas diferem, por construção, daquelas realizadas e reportadas no RAF de fevereiro da IFI. Naquela ocasião, destaca-se, as elasticidades calculadas tratavam da receita administrada (ex-previdência) exclusivamente do governo central, reportadas pela Secretaria da Receita Federal. Portanto, diante da manifesta distinção conceitual, não deve o leitor embaralhar os (distintos) conceitos.

Antes de avaliar os fatores condicionantes da dinâmica do consumo das famílias, importa sublinhar que parte relevante do ciclo econômico favorável durante parte deste período decorreu, reconhecidamente, do aprofundamento da estabilidade macroeconômica do país: iniciada em 1994 com o Plano Real e fortalecida no final da década de 90 com o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal dos Estados (PAF), em 1997, cujo processo foi coroado com a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), em 2000.

GRÁFICO 7. COMPOSIÇÃO DAS PRINCIPAIS BASES TRIBUTÁRIAS DAS RECEITAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO (PARTICIPAÇÃO NA RECEITA BRUTA)

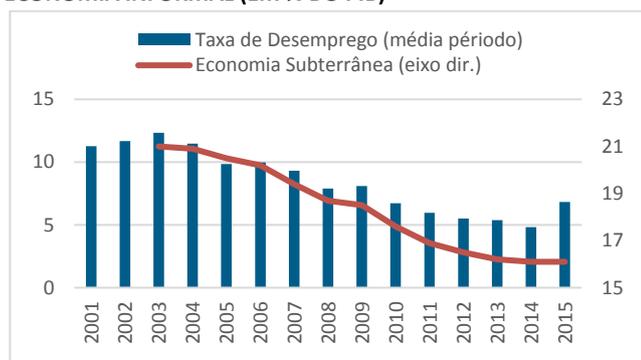


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Uma vez instaladas as bases da estabilidade de preços e do equilíbrio fiscal, seus efeitos foram sendo gradual e sistematicamente sentidos na economia real, em particular no mercado de trabalho. Na medida em que a massa de rendimentos e o consumo das famílias são as duas principais alavancas para as receitas do governo central, responsáveis por cerca de 60% das receitas primárias (Gráfico 7), seu desempenho contribuiu de forma particular para o bom dinamismo da arrecadação.

Adicionalmente, vale notar que o processo de expansão continuada dos termos de troca como reflexo da substancial melhora nos preços das commodities – grande vantagem comparativa da economia brasileira –, de 2004 a 2011, também contribuiu para elevar a base de lucro das empresas e, por sua vez, das receitas primárias do governo central.

GRÁFICO 8. EVOLUÇÃO DA TAXA DE DESEMPREGO (EM %) E ECONOMIA INFORMAL (EM % DO PIB)



Fonte: IBGE e ETCO/FGV/IBRE. Elaboração: IFI.

Dentre os indicadores macroeconômicos que nos permitem avaliar a magnitude do processo de melhora no mercado de trabalho e, por consequência, de parte substancial das receitas federais, temos a taxa de desemprego, a massa de rendimentos e a redução da informalidade¹. Enquanto a taxa de desemprego apurada nas principais regiões metropolitanas recuou de 12,3% em 2003 para 4,8% em 2014, houve recuo de quase 5 pontos percentuais da economia informal (de 21% para 16,1% do PIB). Já a massa real de rendimentos, resultante tanto do avanço da população ocupada (de 2,1% a.a. em média) quanto do rendimento médio real (de 2,7% a.a.), avançou cerca de 5 pontos acima da inflação de 2004 a 2014.

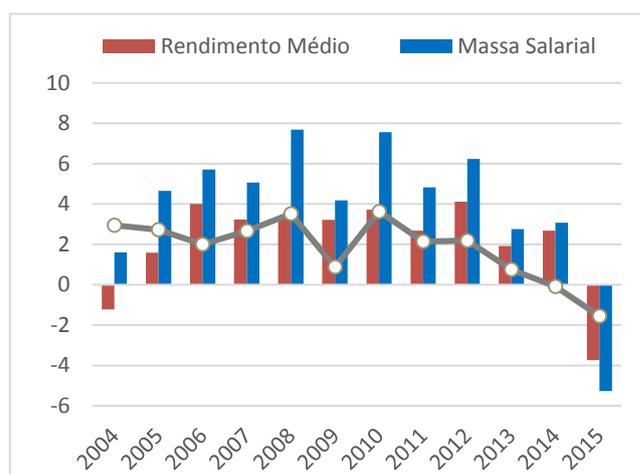
Esta dinâmica positiva do mercado de trabalho, somada ao período de maior crescimento econômico mundial e melhora de nossos termos de troca (conforme apontado no Gráfico 2), contribuíram para que o processo de

¹ A redução da informalidade aqui é evidenciada através do índice de economia subterrânea, indicador produzido pelas instituições: Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE/FGV) e Instituto Brasileiro de Ética Concorrencial (ETCO). O índice engloba atividades tanto legais (que evadem tributos) quanto ilegais (como contrabando, venda de drogas, jogo e outras). Maiores detalhes em <http://bit.ly/2o861iF>.

vigorosa expansão da taxa de crescimento da receita líquida do governo central fosse, em média, 6,9% a.a. acima da inflação no período de 1999 a 2008. A partir da crise de 2009, diante de novo cenário econômico internacional e das alterações no arranjo macroeconômico doméstico, cujas renúncias fiscais registraram firme avanço, houve gradual esgotamento do processo virtuoso de crescimento das receitas primárias.

A despeito de revisões importantes no volume de renúncias fiscais, iniciadas em 2015, o montante ainda é significativo: aproximadamente R\$ 280 bilhões ou 4,3% do PIB, de acordo com o anexo IV da LDO 2017². Ademais, é consenso entre distintos economistas que o potencial de crescimento da economia brasileira reduziu-se pela metade, de cerca de 4% para 2%. Apesar do recente conjunto positivo de medidas adotadas³ para reverter essa trajetória, seus efeitos deverão ser graduais sobre a economia real, notadamente em função da duração e severidade do atual ciclo recessivo.

GRÁFICO 9. EVOLUÇÃO DE INDICADORES SELECIONADOS DO MERCADO DE TRABALHO (EM %)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Do ponto de vista prospectivo, os sinais captados pelos componentes da absorção doméstica são tênues,

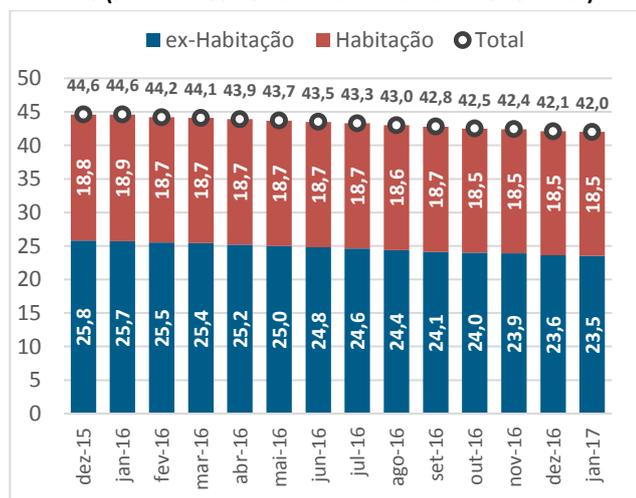
² Para maiores detalhes, acesse <http://bit.ly/2nzWeAz>.

³ Aprovação do novo regime fiscal através da EC 95/16, que institui o teto de gastos, proposição de uma adequada reforma previdenciária e trabalhista, bem como o aperfeiçoamento do regime de terceirização, além do avanço inicial na agenda microeconômica.

reforçando a percepção de lenta e gradual recuperação. Diante da relação da absorção com as receitas fiscais, conforme explicitamos nesta seção, sua recuperação deverá seguir ritmo semelhante. Nota-se, particularmente no consumo do governo, que o processo de consolidação fiscal inaugurado em 2015 e reforçado pela aprovação da EC 95/164, que instituiu o novo regime fiscal por vinte anos, são âncoras relevantes para a sustentada contribuição negativa desse componente.

Já os investimentos, conforme sublinhamos nos parágrafos acima, deverão ter retomada lenta em função da ociosidade elevada na economia e, mesmo a importante agenda de concessões, levará algum tempo para sensibilizar a formação bruta de capital fixo. Quanto ao consumo das famílias, sua retomada será especialmente lenta face tanto à perspectiva de desemprego ainda elevado para este ano quanto aos elevados níveis de endividamento e comprometimento da renda, de 42% (23,5% sem financiamentos habitacionais) e 21,7% (19,2%), respectivamente (Gráficos 10 e 11).

GRÁFICO 10. EVOLUÇÃO DO NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS (% DA MASSA SALARIAL AMPLIADA DISPONÍVEL)

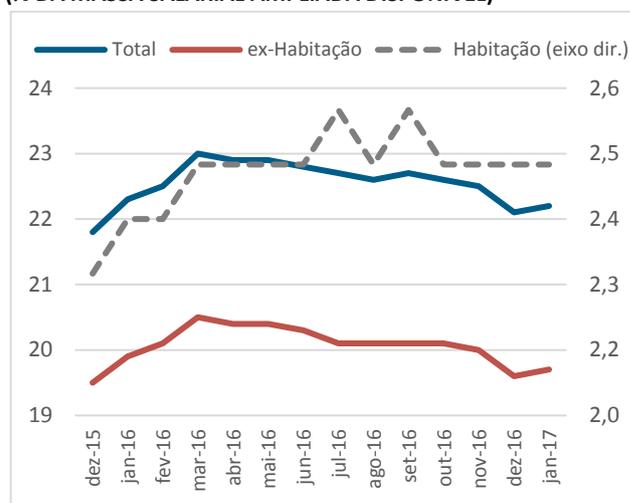


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Em síntese, a recuperação da absorção doméstica, bem como seus efeitos positivos sobre a arrecadação líquida de impostos será vagarosa. Esta interdependência, como pode ser percebido, suaviza a potencial contribuição da recuperação das receitas primárias recorrentes para o resultado primário. De outra forma, a sensibilidade das

receitas ao crescimento da economia não deverá repetir o bom desempenho do passado, ao menos em prazo curto.

GRÁFICO 11. EVOLUÇÃO DO COMPROMETIMENTO DA RENDA (% DA MASSA SALARIAL AMPLIADA DISPONÍVEL)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Nesse sentido, assumindo o cenário de manutenção da meta fiscal, seu atingimento deve demandar o apoio de novas medidas, como: relevante corte de gastos, elevação de alíquotas tributárias, reversão de renúncias fiscais, viabilização de novas receitas não recorrentes ou uma combinação delas.

A necessidade de adoção de medidas extras para atingir o resultado fiscal, nota-se, decorre da adoção de uma meta fiscal mais ambiciosa, no curto prazo, que o teto de gastos definido pela EC 95/16. Ademais, o ritmo e a composição da recuperação econômica têm sido menores que o previsto em diferentes fases do processo orçamentário (conforme detalhado na seção Contingenciamento). Em resumo, estas são as destacadas razões para a atual complexidade fiscal.

⁴ Disponível em <http://bit.ly/2IGL90C>.