



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Gabinete do Ministro da Economia

OFÍCIO SEI Nº 187/2019/GME-ME

Brasília, 06 de maio de 2019.

A Sua Excelência a Senhora
Deputada SORAYA SANTOS
Primeira-Secretária da Câmara dos Deputados

Assunto: **Requerimento de Informação**

Refiro-me ao Ofício 1ª Sec/RI/E/nº 146/19, de 5.04.2019, dessa Primeira-Secretaria, por intermédio do qual foi remetida cópia do Requerimento de Informação nº 249/2019, de autoria do Excelentíssimo Senhor Deputado Júlio César, que solicita “informações, estimativas e simulações econômicas referentes à proposta de Emenda à Constituição nº 6, de 2019, bem como estimativas com relação à alteração da carga tributária e à redução dos incentivos fiscais”.

A propósito, encaminho a Vossa Excelência, em resposta à solicitação do ilustre parlamentar, o Ofício nº 564/2019 – RFB/Gabinete, de 24 de abril de 2019, elaborado pela Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil, a Nota Técnica SEI nº 20/2019/SPREV/SEPRT-ME, elaborada pela Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, e o Despacho s/n da Secretaria Especial de Fazenda.

Atenciosamente,

PAULO GUEDES
Ministro de Estado da Economia

PRIMEIRA-SECRETARIA	
Documento recebido nesta Secretaria sem a indicação ou aparência de tratar-se de conteúdo de caráter sigiloso, nos termos do Decreto nº 7.845, de 14/11/2012, do Poder Executivo.	
Em 06 / 05 / 2019	às 18 h 38
Ime.	5-876
Servidor	Ponto
A13aena	
Portador	



MINISTÉRIO DA
ECONOMIA



Receita Federal

Ofício nº 564/2019 – RFB/Gabinete

Brasília, 24 de abril de 2019.

A Sua Senhoria o Senhor
Philippe Wanderley Perazzo Barbosa
Assessor Especial para Assuntos Parlamentares do Ministério da Economia
Esplanada dos Ministérios, Ministério da Economia – Bloco P, 5º Andar
70048-900 – Brasília/DF

Assunto: Análise do Requerimento de Informação nº 249, de 2019, que solicita informações, estimativas e simulações econômicas ao Exmo. Sr. Ministro da Economia, referentes à proposta da Emenda à Constituição nº 06, de 2019, bem como estimativas com relação à alteração da carga tributária e à redução dos incentivos fiscais. Referência: 12100.100698/2019-31.

Senhor Assessor Especial,

Encaminhamos, anexa, para apreciação e demais providências, a Nota Cetad/Coest nº 48, de 24 de abril de 2019, elaborada pelo Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros desta Secretaria da Receita Federal do Brasil, que analisou o requerimento em epígrafe.

Atenciosamente,

Assinado digitalmente

JOÃO PAULO RAMOS FACHADA MARTINS DA SILVA
Subsecretário-Geral da Receita Federal do Brasil



Ministério da Fazenda

PÁGINA DE AUTENTICAÇÃO

O Ministério da Fazenda garante a integridade e a autenticidade deste documento nos termos do Art. 10, § 1º, da Medida Provisória nº 2.200-2, de 24 de agosto de 2001 e da Lei nº 12.682, de 09 de julho de 2012.

Documento produzido eletronicamente com garantia da origem e de seu(s) signatário(s), considerado original para todos efeitos legais. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2 de 24/08/2001.

Histórico de ações sobre o documento:

Documento juntado por LILIAN ROSE VASQUES ANDRADE em 24/04/2019 17:03:00.

Documento autenticado digitalmente por LILIAN ROSE VASQUES ANDRADE em 24/04/2019.

Documento assinado digitalmente por: JOAO PAULO RAMOS FACHADA MARTINS DA SILVA em 25/04/2019.

Esta cópia / impressão foi realizada por LILIAN ROSE VASQUES ANDRADE em 25/04/2019.

Instrução para localizar e conferir eletronicamente este documento na Internet:

1) Acesse o endereço:

<https://cav.receita.fazenda.gov.br/eCAC/publico/login.aspx>

2) Entre no menu "Legislação e Processo".

3) Selecione a opção "e-AssinaRFB - Validar e Assinar Documentos Digitais".

4) Digite o código abaixo:

EP25.0419.12469.NUJ6

5) O sistema apresentará a cópia do documento eletrônico armazenado nos servidores da Receita Federal do Brasil.

Código hash do documento, recebido pelo sistema e-Processo, obtido através do algoritmo sha2:
15E509564972A419BC1D74650EBCB3505835617E81FC89CC4B2CEA1F65F708DF

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA

Nota CETAD/COEST nº 048, de 24 de abril de 2019.

Interessado: Gabinete do Secretário Especial da Receita Federal do Brasil.

Assunto: Requerimento de Informação nº 249/2019, da Câmara dos Deputados.

E-Dossiê nº 10030.000909/0319-63

Esta Nota Técnica tem por objetivo atender ao Requerimento de Informações nº 249/2019 da Câmara dos Deputados, direcionado ao Ministro da Economia, encaminhado a este Centro de Estudos em 19/03/2019 (Processo SEI nº 12100.100698/2019-31).

2. Com relação às competências da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil, o referido Requerimento solicita que *“sejam encaminhadas as projeções, ano a ano, pelo prazo de 10 anos ou maior, do cenário básico (aquele sem a aprovação da reforma) e dos impactos individuais esperados das diversas medidas que integram a Proposta de Emenda à Constituição nº 06/2019, demonstrando a composição do valor total estimado de R\$ 1,167 trilhão”*.

3. Em atenção a esta solicitação informamos que as estimativas oficiais de impacto fiscal decorrentes das medidas contidas na Proposta de Emenda à Constituição nº 06/2019 não foram realizadas por este Centro de Estudos.

4. Além disso, o requerimento solicita que sejam encaminhadas as estimativas de impacto fiscal para as seguintes medidas alternativas de consolidação fiscal:

- A. Estimativa da arrecadação do Imposto de Renda sobre proventos de quaisquer naturezas para os próximos 10 anos, mantidas as regras atuais, e com cenários alternativos de aumentos lineares de 0,0%; 0,5%; 1,0%; 1,5%; 2,0%; 2,5%; 3,0%; 3,5%; 4,0%; 4,5% e 5,0%, aplicadas para todas as faixas de renda, tanto para as pessoas físicas quanto jurídicas.

Resposta: Encaminhamos em anexo as Tabelas I.1 e I.2 contendo as estimativas do imposto de renda das pessoas físicas e das pessoas jurídicas respectivamente.

- B. Estimativa da arrecadação potencial do imposto de renda sobre ganhos de capital para os próximos 10 anos, tendo como base de incidência o pagamento de dividendos e de juros sobre capital próprio, considerando alíquotas de 0% (caso base); 5%; 10%; 15% e 20%.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela II contendo para as estimativas de ganho de arrecadação do imposto de renda, considerando a hipótese que a distribuição de dividendos será menor do que a observada atualmente em 57%. Para o cálculo das estimativas foi considerado que o efeito líquido da tributação de dividendos incidirá apenas na pessoa física. Para a pessoa jurídica considerou-se que o dividendo distribuído será considerado como antecipação do imposto devido.

Cabe ressaltar que essas estimativas não abordaram o Juros sobre Capital Próprio, pois não se identificou qual seria a proposta de alteração para esse item. Vale lembrar que, face ao aumento da tributação sobre dividendos, os contribuintes terão incentivo a aumentar a distribuição dos lucros sobre a forma de Juros sobre Capital Próprio. As estimativas de arrecadação apresentadas acima não consideram esse efeito.

- C. Estimativa da arrecadação potencial do Imposto Provisório sobre Movimentações Financeiras – IPMF, nos moldes da antiga Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras - CPMF, caso as alíquotas sejam 0,10%; 0,20%; 0,30%; 0,38%; 0,40% e 0,50%.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela III contendo para as estimativas de ganho de arrecadação do IPMF. Esta estimativa foi realizada com base na relação da arrecadação da extinta CPMF com o PIB, observada no ano de 2007. Neste ano, a CPMF arrecadou 1,34% do PIB, com uma alíquota de 0,38%. Assim, cada ponto percentual do IPMF proposto arrecadaria 3,53% do PIB.

- D. Estimativa da arrecadação potencial para os próximos 10 anos do Simples Nacional considerando as regras atuais e com variações lineares da alíquota do Simples, para todas as faixas do tributo, de 0,5%; 1,0%; 1,5%; 2,0%; 2,5%; e 3,0%.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela IV contendo para as estimativas de ganho de arrecadação do Simples Nacional.

- E. Estimativa da renúncia fiscal referente à desoneração da Cesta Básica, para os próximos 10 anos, considerando a manutenção das regras atuais, como também a reoneração completa, e

valores intermediários de oneração entre 10% e 90%, entre o valor atual e o valor com reoneração completa (100%).

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela V contendo para as estimativas de ganho de arrecadação do PIS/COFINS referentes à reoneração da cesta básica.

- F. Estimativa do ganho fiscal, no período de 10 anos, decorrente da manutenção do valor nominal das renúncias fiscais com despesas com educação e da imposição de um teto nominal para as despesas médicas no Imposto de Renda das Pessoas Físicas e fixação deste valor nominal para o período de 10 anos.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela VI contendo para as estimativas de ganho de arrecadação do imposto de renda das pessoas físicas, considerando um teto de R\$ 10.000,00 anuais para as despesas médicas.

- G. Estimativa do ganho fiscal, no período de 10 anos, decorrente redução da jornada de trabalho dos servidores públicos civis da União de 8 horas por dia para 6 horas, assumindo uma redução linear da remuneração. A simulação deverá considerar o cenário básico de 0% do efetivo total, 5% do efetivo total, 10% do efetivo total, 15% do efetivo total e 20% do efetivo total dos servidores não comissionados.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela VII contendo para as estimativas de perda de arrecadação do imposto de renda das pessoas físicas e da contribuição previdenciária.

- H. Estimativa do ganho fiscal, no período de 10 anos, decorrente da alteração das regras de desoneração da Zona Franca de Manaus, assumindo manutenção da situação atual, e reonerações entre 10% e 100% do valor da renúncia fiscal.

Resposta: Encaminhamos em anexo a Tabela VIII contendo para as estimativas de ganho de arrecadação.

5. Cabe destacar que, salvo indicado ao contrário nos itens acima, as estimativas apresentadas nesta Nota não consideraram hipóteses de alteração no comportamento dos contribuintes face aos aumentos de tributação propostos.

6. Os parâmetros macroeconômicos oficiais, produzidos pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia foram utilizados para realizar as projeções das estimativas de impacto fiscal apresentadas de 2020 a 2029. A coluna "Total em 10 Anos" refere-se ao somatório dos valores projetados de 2020 a 2029.

São estas as considerações submetidas a apreciação superior.

Assinatura digital
IRAILSON CALADO SANTANA
Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Gerente de Estudos

Assinatura digital
ANDRÉ ROGÉRIO VASCONCELOS
Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Gerente de Estudos

Aprovo o conteúdo da Nota. Encaminhe-se ao Gabinete do Cetad.

Assinatura digital
ROBERTO NAME RIBEIRO
Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Coordenador da Coest

Aprovo a Nota. Encaminhe-se ao Gabinete do Secretário Especial da Receita Federal do Brasil.

Assinatura digital
CLAUDEMIR RODRIGUES MALAQUIAS
Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Chefe do Cetad

ANEXO – TABELAS

TABELA I.1 - AUMENTO DE ALÍQUOTA IRPF
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARRECADACÃO - IRPF

R\$ bilhões

AUMENTO DE ALÍQUOTA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
0,50%	56,20	4,00	4,30	4,62	4,96	5,32	5,71	6,12	6,57	7,05	7,56
1,00%	112,40	8,00	8,61	9,24	9,91	10,63	11,41	12,24	13,14	14,10	15,13
1,50%	168,60	12,00	12,91	13,85	14,87	15,95	17,12	18,37	19,71	21,14	22,69
2,00%	224,80	16,00	17,22	18,47	19,82	21,27	22,82	24,49	26,27	28,19	30,25
2,50%	281,00	20,00	21,52	23,09	24,78	26,59	28,53	30,61	32,84	35,24	37,81
3,00%	337,20	24,00	25,82	27,71	29,73	31,90	34,23	36,73	39,41	42,29	45,38
3,50%	393,40	28,00	30,13	32,33	34,69	37,22	39,94	42,85	45,98	49,34	52,94
4,00%	449,61	32,00	34,43	36,95	39,64	42,54	45,64	48,97	52,55	56,38	60,50
4,50%	505,81	36,00	38,74	41,56	44,60	47,85	51,35	55,10	59,12	63,43	68,06
5,00%	562,01	40,00	43,04	46,18	49,55	53,17	57,05	61,22	65,69	70,48	75,63

TABELA I.2 - AUMENTO DE ALÍQUOTA IRPJ
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARRECADACÃO - IRPJ

R\$ milhões

AUMENTO DE ALÍQUOTA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
0,50%	41.049,00	3.593,37	3.698,42	3.806,54	3.917,82	4.032,36	4.150,24	4.271,57	4.396,45	4.524,97	4.657,26
1,00%	82.098,00	7.186,74	7.396,84	7.613,08	7.835,64	8.064,71	8.300,48	8.543,14	8.792,89	9.049,95	9.314,52
1,50%	123.147,00	10.780,11	11.095,26	11.419,62	11.753,47	12.097,07	12.450,72	12.814,71	13.189,34	13.574,92	13.971,78
2,00%	164.196,00	14.373,48	14.793,68	15.226,16	15.671,29	16.129,43	16.600,96	17.086,28	17.585,79	18.099,90	18.629,04
2,50%	205.245,01	17.966,85	18.492,10	19.032,70	19.589,11	20.161,79	20.751,20	21.357,85	21.982,23	22.624,87	23.286,29
3,00%	246.294,01	21.560,22	22.190,52	22.839,24	23.506,93	24.194,14	24.901,44	25.629,42	26.378,68	27.149,85	27.943,55
3,50%	287.343,01	25.153,59	25.888,94	26.645,78	27.424,76	28.226,50	29.051,69	29.900,99	30.775,13	31.674,82	32.600,81
4,00%	328.392,01	28.746,96	29.587,36	30.452,33	31.342,58	32.258,86	33.201,93	34.172,56	35.171,58	36.199,79	37.258,07
4,50%	369.441,01	32.340,33	33.285,78	34.258,87	35.260,40	36.291,22	37.352,17	38.444,13	39.568,02	40.724,77	41.915,33
5,00%	410.490,01	35.933,70	36.984,20	38.065,41	39.178,22	40.323,57	41.502,41	42.715,70	43.964,47	45.249,74	46.572,59

TABELA II - TRIBUTAÇÃO DOS DIVIDENDOS
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARRECADACÃO - IMPOSTO DE RENDA

R\$ milhões

ALÍQUOTA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
5%	70.292,58	6.153,31	6.333,20	6.518,34	6.708,90	6.905,04	7.106,90	7.314,66	7.528,50	7.748,60	7.975,12
10%	140.585,15	12.306,62	12.666,40	13.036,69	13.417,81	13.810,07	14.213,80	14.629,33	15.057,01	15.497,19	15.950,24
15%	210.877,73	18.459,93	18.999,59	19.555,03	20.126,71	20.715,11	21.320,70	21.943,99	22.585,51	23.245,79	23.925,36
20%	281.170,31	24.613,24	25.332,79	26.073,38	26.835,62	27.620,14	28.427,60	29.258,66	30.114,02	30.994,38	31.900,48

TABELA III - INSTITUIÇÃO DA CPMF
ESTIMATIVA DE ARRECADACÃO - CPMF

R\$ milhões

ALÍQUOTA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
0,10%	309.350,55	27.080,10	27.871,77	28.686,58	29.525,21	30.388,36	31.276,75	32.191,10	33.132,19	34.100,79	35.097,70
0,20%	618.701,09	54.160,19	55.743,53	57.373,16	59.050,43	60.776,73	62.553,49	64.382,21	66.264,38	68.201,57	70.195,40
0,30%	928.051,64	81.240,29	83.615,30	86.059,74	88.575,64	91.165,09	93.830,24	96.573,31	99.396,57	102.302,36	105.293,10
0,38%	1.175.532,08	102.904,37	105.912,71	109.009,00	112.195,81	115.475,78	118.851,64	122.326,19	125.902,32	129.582,99	133.371,27
0,40%	1.237.402,18	108.320,39	111.487,06	114.746,32	118.100,85	121.553,45	125.106,99	128.764,41	132.528,76	136.403,15	140.390,81
0,50%	1.546.752,73	135.400,49	139.358,83	143.432,90	147.626,06	151.941,82	156.383,74	160.955,51	165.660,94	170.503,93	175.488,51

ANEXO – TABELAS - Continuação

TABELA IV - AUMENTO DAS ALÍQUOTAS DO SIMPLES NACIONAL
ESTIMATIVA DE ARRECADAÇÃO

R\$ bilhões

AUMENTO DE ALÍQUOTA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
0,50%	73,49	5,26	5,65	6,06	6,49	6,96	7,46	8,00	8,57	9,19	9,85
1,00%	146,98	10,52	11,30	12,11	12,98	13,92	14,92	16,00	17,15	18,38	19,71
1,50%	220,48	15,78	16,95	18,17	19,48	20,88	22,38	23,99	25,72	27,57	29,56
2,00%	243,39	17,42	18,71	20,06	21,50	23,05	24,71	26,49	28,39	30,44	32,63
2,50%	271,05	19,40	20,84	22,34	23,94	25,67	27,52	29,50	31,62	33,90	36,34
3,00%	319,40	22,86	24,55	26,32	28,21	30,25	32,42	34,76	37,26	39,94	42,82

TABELA V - REONERAÇÃO CESTA BÁSICA
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARRECADAÇÃO - PIS/COFINS

R\$ milhões

REONERAÇÃO	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
10%	19.817,71	1.734,81	1.785,53	1.837,73	1.891,45	1.946,75	2.003,66	2.062,24	2.122,52	2.184,58	2.248,44
20%	39.635,42	3.469,63	3.571,06	3.675,46	3.782,91	3.893,50	4.007,32	4.124,47	4.245,05	4.369,15	4.496,88
30%	59.453,13	5.204,44	5.356,59	5.513,19	5.674,36	5.840,25	6.010,98	6.186,71	6.367,57	6.553,73	6.745,32
40%	79.270,84	6.939,25	7.142,12	7.350,91	7.565,81	7.786,99	8.014,64	8.248,95	8.490,10	8.738,30	8.993,76
50%	99.088,55	8.674,07	8.927,65	9.188,64	9.457,27	9.733,74	10.018,30	10.311,18	10.612,62	10.922,88	11.242,20
60%	118.906,26	10.408,88	10.713,18	11.026,37	11.348,72	11.680,49	12.021,96	12.373,42	12.735,15	13.107,45	13.490,64
70%	138.723,97	12.143,69	12.498,71	12.864,10	13.240,17	13.627,24	14.025,62	14.435,65	14.857,67	15.292,03	15.739,08
80%	158.541,68	13.878,51	14.284,24	14.701,83	15.131,63	15.573,99	16.029,29	16.497,89	16.980,20	17.476,60	17.987,52
90%	178.359,39	15.613,32	16.069,77	16.539,56	17.023,08	17.520,74	18.032,95	18.560,13	19.102,72	19.661,18	20.235,96
100%	198.177,10	17.348,14	17.855,30	18.377,28	18.914,53	19.467,49	20.036,61	20.622,36	21.225,25	21.845,75	22.484,40

TABELA VI - DESPESAS MÉDICAS E DESPESAS DE EDUCAÇÃO
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARRECADAÇÃO - IMPOSTO DE RENDA

R\$ milhões

MEDIDA	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Limitação das Despesas Médicas em R\$ 10.000,00 anuais	446.729,57	38.818,62	40.015,64	41.249,57	42.521,55	43.832,76	45.184,39	46.577,71	48.013,99	49.494,56	51.020,79
Congelamento da Despesa com Educação até 2029	1.659,10	163,10	146,76	151,28	155,95	160,76	165,71	170,82	176,09	181,52	187,12
Despesas Médicas Limitadas a R\$ 10 mil anuais e Congelamento da Despesa com Educação até 2029	448.388,67	38.981,72	40.162,39	41.400,85	42.677,50	43.993,51	45.350,11	46.748,53	48.190,08	49.676,08	51.207,90

TABELA VII - REDUÇÃO DA JORNADA DE TRABALHO EM 25% COM REDUÇÃO LINEAR DA REMUNERAÇÃO
ESTIMATIVA DE RENÚNCIA FISCAL - CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA E IRPF

R\$ milhões

PERCENTUAL DE SERVIDORES	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
5%	5.751,41	503,47	518,19	533,34	548,93	564,98	581,49	598,49	615,99	634,00	652,53
10%	11.502,83	1.006,94	1.036,38	1.066,68	1.097,86	1.129,95	1.162,99	1.196,99	1.231,98	1.268,00	1.305,07
15%	17.254,24	1.510,41	1.554,57	1.600,01	1.646,79	1.694,93	1.744,48	1.795,48	1.847,97	1.902,00	1.957,60
20%	23.005,66	2.013,88	2.072,76	2.133,35	2.195,72	2.259,91	2.325,98	2.393,98	2.463,96	2.535,99	2.610,13

ANEXO – TABELAS - Continuação

TABELA VIII - REONERAÇÃO ZONA FRANCA DE MANAUS
ESTIMATIVA DE GANHO DE ARECADAÇÃO - II/IIPI/PIS/COFINS

R\$ milhões

REONERAÇÃO	TOTAL EM 10 ANOS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
10%	27.645,39	2.420,04	2.490,79	2.563,60	2.638,55	2.715,68	2.795,07	2.876,79	2.960,89	3.047,45	3.136,54
20%	55.290,77	4.840,07	4.981,57	5.127,20	5.277,09	5.431,37	5.590,15	5.753,57	5.921,77	6.094,89	6.273,07
30%	82.936,16	7.260,11	7.472,36	7.690,80	7.915,64	8.147,05	8.385,22	8.630,36	8.882,66	9.142,34	9.409,61
40%	110.581,54	9.680,15	9.963,14	10.254,41	10.554,19	10.862,73	11.180,30	11.507,15	11.843,55	12.189,79	12.546,15
50%	138.226,93	12.100,18	12.453,93	12.818,01	13.192,73	13.578,41	13.975,37	14.383,93	14.804,44	15.237,24	15.682,69
60%	165.872,31	14.520,22	14.944,71	15.381,61	15.831,28	16.294,10	16.770,45	17.260,72	17.765,32	18.284,68	18.819,22
70%	193.517,70	16.940,26	17.435,50	17.945,21	18.469,83	19.009,78	19.565,52	20.137,50	20.726,21	21.332,13	21.955,76
80%	221.163,08	19.360,29	19.926,28	20.508,81	21.108,37	21.725,46	22.360,59	23.014,29	23.687,10	24.379,58	25.092,30
90%	248.808,47	21.780,33	22.417,07	23.072,41	23.746,92	24.441,15	25.155,67	25.891,08	26.647,99	27.427,02	28.228,83
100%	276.453,86	24.200,37	24.907,85	25.636,02	26.385,47	27.156,83	27.950,74	28.767,86	29.608,87	30.474,47	31.365,37



Ministério da Fazenda

PÁGINA DE AUTENTICAÇÃO

O Ministério da Fazenda garante a integridade e a autenticidade deste documento nos termos do Art. 10, § 1º, da Medida Provisória nº 2.200-2, de 24 de agosto de 2001 e da Lei nº 12.682, de 09 de julho de 2012.

Documento produzido eletronicamente com garantia da origem e de seu(s) signatário(s), considerado original para todos efeitos legais. Documento assinado digitalmente conforme MP nº 2.200-2 de 24/08/2001.

Histórico de ações sobre o documento:

Documento juntado por IRAILSON CALADO SANTANA em 24/04/2019 14:28:00.

Documento autenticado digitalmente por IRAILSON CALADO SANTANA em 24/04/2019.

Documento assinado digitalmente por: CLAUDEMIR RODRIGUES MALAQUIAS em 24/04/2019, ROBERTO NAME RIBEIRO em 24/04/2019, ANDRE ROGERIO VASCONCELOS em 24/04/2019 e IRAILSON CALADO SANTANA em 24/04/2019.

Esta cópia / impressão foi realizada por LILIAN ROSE VASQUES ANDRADE em 25/04/2019.

Instrução para localizar e conferir eletronicamente este documento na Internet:

1) Acesse o endereço:

<https://cav.receita.fazenda.gov.br/eCAC/publico/login.aspx>

2) Entre no menu "Legislação e Processo".

3) Selecione a opção "e-AssinaRFB - Validar e Assinar Documentos Digitais".

4) Digite o código abaixo:

EP25.0419.12472.FNQV

5) O sistema apresentará a cópia do documento eletrônico armazenado nos servidores da Receita Federal do Brasil.

Código hash do documento, recebido pelo sistema e-Processo, obtido através do algoritmo sha2:
71D9E6D2AF2EF762692A2CCDECECD143DDB046A5F26B1C6342CCCFC207BB84D7



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Previdência e Trabalho
Secretaria de Previdência

Nota Técnica SEI nº 20/2019/SPREV/SEPRT-ME

Assunto: **Requerimento de Informação nº 249/2019 - CD, de autoria do Deputado Júlio César.**

I - INTRODUÇÃO

1. Trata-se do Requerimento de Informação nº 249/2019, de autoria do Deputado Júlio César, de 19 de março de 2019, cujo prazo final para resposta à Câmara dos Deputados se encerra no dia 06 de maio de 2019.
2. Revisando o conteúdo do referido Requerimento observou-se que, embora os oito quesitos formulados sobre "medidas de consolidação fiscal" sejam de responsabilidade da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil, e tenham sido por esta respondidos por meio do Ofício nº 564/2019 - RFB/Gabinete e seus anexos (documento SEI 2208694), o primeiro e o terceiro parágrafos do Requerimento contêm solicitações que são de responsabilidade desta Secretaria de Previdência, que serão prestadas adiante, retificando-se dessa forma as respostas negativas que constaram inicialmente do Despacho nº 169/2019/SRPPS/SPREV/SEPRT-ME e do Despacho nº 369/2019/SPREV/SEPRT-ME.
3. Quanto ao segundo parágrafo, no qual se solicita a "avaliação da dinâmica fiscal" "com relação à trajetória esperada do Resultado Primário e do Endividamento Público", a resposta deverá ser elaborada pela Secretaria de Política Econômica - SPE e/ou pela Secretaria do Tesouro Nacional - STN.

II - ESCLARECIMENTOS PRELIMINARES

4. Diversos Requerimentos de Informação, dirigidos ao Ministro de Estado da Economia, com fundamento no § 2º do art. 50 da Constituição Federal, têm sido encaminhados à Secretaria Especial de Previdência e Trabalho para produção dos dados técnicos necessários a sua resposta.
5. Da análise desses Requerimentos observou-se que muitas das informações solicitadas apresentam grau de detalhamento e desagregação que difere da forma pela qual foram preparadas as notas técnicas de cálculo dos impactos que fundamentaram a elaboração da Exposição de Motivos - EM nº 00029/2019-ME, que acompanhou a PEC nº 06/2019, e de como são elaboradas as projeções financeiras e atuariais do Regime Geral de Previdência Social - RGPS e do Regime Próprio de Previdência Social - RPPS dos servidores da União, que acompanham anualmente o Anexo de Metas Fiscais do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias - PLDO, nos termos da alínea "a" do inciso IV do § 2º do art. 4º da Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF.
6. Tais pedidos com informações desagregadas exigem maior tempo para elaboração, pois os cálculos precisam ser adequados à nova perspectiva solicitada e posteriormente conferidos e confrontados com outros cenários, para que a resposta apresentada seja segura e fidedigna e para que não se corra o risco de, involuntariamente, fornecer informações ou dados incorretos, uma vez que a alteração de uma premissa baseada numa regra de elegibilidade a determinado benefício impacta em outra, sendo muitas vezes difícil ou inviável dissociá-las.
7. É importante destacar que as estimadas apresentadas nesta Nota Técnica encontram-se atualizadas em relação aos valores que constaram da Exposição de Motivos que acompanhou a PEC nº 06/2019, pelas seguintes razões: a) foi alterado o ano inicial dos impactos fiscais de 2019 para 2020, passando a estimativa acumulada em 10 anos a contemplar o período de 2020 a 2029, e não mais de 2019 a 2028; b) foram atualizados os parâmetros macroeconômicos, principalmente em termos de estimativas de crescimento econômico e evolução do salário mínimo, a partir das informações da Grade de Parâmetros Macroeconômicos da Secretaria de Política Econômica, divulgada no início de março (posteriormente ao envio da PEC), adequada ao PLDO 2020; c) outros refinamentos nos cálculos, de menor impacto.

III - ANÁLISE

8. No que se refere às matérias de competência da Secretaria de Previdência, o Requerimento de Informação nº 249/2019 solicita *"as projeções, ano a ano, pelo prazo de 10 anos ou maior, do cenário básico (aquele sem a aprovação da reforma) e dos impactos individuais esperados das diversas medidas que integram a Proposta de Emenda à Constituição nº 06/2019"* (primeiro parágrafo) e que com estas sejam encaminhadas *"tanto as hipóteses utilizadas, quando os modelos, as planilhas e os dados, de forma a demonstrar a precisão das informações prestadas"* (terceiro parágrafo).
9. Em relação às estimativas de impactos fiscais das alterações propostas no âmbito do RGPS, é estimada economia, acumulada em 10 anos, da ordem de R\$ 807,9 bilhões, a valores constantes de 2019, com detalhamento em termos de decomposição anual e por clientela apresentados a seguir. Ressalta-se que enquanto os impactos nas clientelas rural e urbana estão associados à estimativa de redução de despesa em cada ano decorrentes das alterações propostas nas regras de acesso e cálculo de benefícios, os impactos sobre a contribuição são descritos como valores negativos, uma vez que estão associados às estimativas de redução da arrecadação do RGPS decorrentes das mudanças de alíquotas de contribuição previdenciária.
10. Já em relação às alterações no âmbito das mudanças no BPC e abono salarial, são estimadas economias, acumulada em 10 anos, da ordem de R\$ 34,8 bilhões e R\$ 169,4 bilhões, respectivamente, a valores constantes de 2019, com detalhamento em termos de decomposição anual apresentados a seguir:

Impacto fiscal anual (em R\$ bilhões de 2019): RGPS, BPC e abono salarial

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Total RGPS	6,4	21,9	33,4	47,3	65,6	84,7	104,3	126,0	148,4	169,9	807,9
Rural	1,0	2,1	3,4	5,1	7,0	9,3	11,8	14,5	17,5	20,7	92,4
Urbano	7,9	22,4	32,7	44,9	61,4	78,3	95,4	114,5	134,0	152,4	743,9
Contribuição	-2,5	-2,6	-2,7	-2,7	-2,8	-2,9	-2,9	-3,0	-3,1	-3,2	-28,4
Mudança BPC/LOAS	-0,7	-0,2	0,4	1,2	2,0	3,3	4,7	6,3	7,9	9,8	34,8

Focalização do abono salarial	0,0	8,3	16,9	17,7	18,5	19,5	20,5	21,5	22,7	23,9	169,4
-------------------------------	-----	-----	------	------	------	------	------	------	------	------	-------

11. As estimativas de impactos fiscais das avaliações relativas ao RGPS na PEC 06/2019 foram elaboradas por meio do modelo de projeções fiscais publicado no Anexo de Metas Fiscais IV.5 do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias - PLDO de 2020, do qual consta a nota metodológica do modelo de projeções fiscais do RGPS, com a descrição pormenorizada do modelo como e das fontes de informações e hipóteses utilizadas, principalmente no que se refere a reajustes de salários e cenários macroeconômicos.

12. No que se refere aos servidores civis do RPPS da União a economia de recursos esperada é de R\$ 224,5 bilhões em 10 (dez) anos, conforme valores constantes dos quadros abaixo:

EXERCÍCIO	RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS			DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS			RESULTADO PREVIDENCIÁRIO		
	Fluxo Avaliação 2019	PEC 06/2019	Diferença	Fluxo Avaliação 2019	PEC 06/2019	Diferença	Fluxo Avaliação 2019	PEC 06/2019	Diferença
	Valor (A)	Valor (B)	(B-A)	Valor (A)	Valor (B)	(B-A)	Valor (A)	Valor (B)	(B-A)
2020	34.064.728.175,04	35.065.976.391,20	1.001.248.216,16	93.101.526.096,11	87.628.468.935,35	-5.473.057.160,77	59.036.797.921,07	52.562.492.544,15	6.474.305.376,92
2021	32.662.171.513,75	34.615.917.638,07	1.953.746.124,31	95.937.310.315,27	87.323.813.140,61	-8.613.497.174,65	63.275.138.801,52	52.707.895.502,55	10.567.243.298,97
2022	31.176.660.392,35	33.986.029.998,44	2.809.369.606,09	98.737.425.738,49	87.332.988.184,68	-11.404.437.553,81	67.560.765.346,14	53.346.958.186,24	14.213.807.159,90
2023	29.661.029.499,80	33.280.103.902,93	3.619.074.403,12	101.422.272.621,00	87.413.690.979,48	-14.008.581.641,52	71.761.243.121,19	54.133.587.076,56	17.627.656.044,64
2024	28.057.715.094,12	32.559.211.154,51	4.501.496.060,39	104.190.724.347,39	87.417.970.453,67	-16.772.753.893,72	76.133.009.253,27	54.858.759.299,16	21.274.249.954,11
2025	26.359.043.659,80	31.455.169.374,79	5.096.125.714,99	107.011.064.450,42	88.399.769.821,42	-18.611.294.629,00	80.652.020.790,62	56.944.600.446,62	23.707.420.343,99
2026	24.653.786.873,21	30.142.521.964,12	5.488.735.090,92	109.700.876.419,29	89.911.104.948,94	-19.789.771.470,35	85.047.089.546,08	59.768.582.984,82	25.278.506.561,26
2027	23.686.779.694,83	29.346.582.844,75	5.659.803.149,92	110.027.825.762,62	89.728.459.142,85	-20.299.366.619,77	86.341.046.067,79	60.381.876.298,10	25.959.169.769,69
2028	22.767.840.756,88	28.459.114.451,02	5.691.273.694,14	110.061.092.109,41	89.696.148.191,11	-20.364.943.918,30	87.293.251.352,54	61.237.033.740,09	26.056.217.612,44
2029	21.907.721.052,79	27.500.506.793,96	5.592.785.741,18	109.826.112.995,48	89.790.928.992,36	-20.035.184.003,12	87.918.391.942,69	62.290.422.198,40	25.627.969.744,29
TOTAL	274.997.476.712,57	316.411.134.513,79	41.413.657.801,22	1.040.016.230.855,48	884.643.342.790,48	-155.372.888.065,00	765.018.754.142,91	568.232.208.276,69	196.786.545.866,22

Ano	Estimativa de Aumento de Receitas de Contribuições dos Servidores Ativos, Aposentados e Pensionistas
2020	3.542.195.881,53
2021	3.376.080.652,31
2022	3.202.122.051,41
2023	3.026.346.142,42
2024	2.840.106.009,55
2025	2.644.699.263,51
2026	2.447.373.471,00
2027	2.326.641.373,07

03/05/2019

SEI/ME - 2257259 - Nota Técnica

2028	2.211.804.953,88
2029	2.103.195.269,28

13. No que se refere ao estudo atuarial do RPPS, que embasou a formulação da PEC 6/2019, este segue o modelo descrito no Relatório de Avaliação Atuarial que consta do Anexo de Metas Fiscais IV.6 do PLDO e de seu Apêndice 1 - Nota Técnica Atuarial.

14. Os documentos mencionados nesta Nota Técnica, bem como os modelos, planilhas e dados que embasaram todas as estimativas e projeções estão disponibilizados no portal da Previdência Social, na página "Transparência Nova Previdência" (<http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/politicas-de-previdencia-social/transparencia-nova-previdencia/>), onde podem ser acessados por todos os interessados.

IV - CONCLUSÃO

15. São essas as informações para resposta ao Requerimento de Informação nº 249/2019, de autoria do Deputado Júlio César.

16. À Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, para apreciação, sugerindo-se o retorno dos autos à Assessoria Parlamentar do Gabinete do Ministro, para as providências necessárias relacionadas ao encaminhamento de resposta à Câmara dos Deputados.

Documento assinado eletronicamente

NARLON GUTIERRE NOGUEIRA

Secretário de Previdência Substituto

Ciente e de acordo. À Assessoria Parlamentar do Gabinete do Ministro da Economia.

Documento assinado eletronicamente

BRUNO BIANCO LEAL

Secretário Especial Adjunto de Previdência e Trabalho



Documento assinado eletronicamente por **Narlon Gutierre Nogueira, Secretário(a) de Previdência Substituto(a)**, em 03/05/2019, às 10:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **2257259** e o código CRC **F7E7483D**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Fazenda
Assessoria Parlamentar

DESPACHO

Processo nº 12100.100698/2019-31

Encaminhe-se à Assessoria para Assuntos Parlamentares do Gabinete do Ministro de Estado da Economia complemento acerca do Requerimento de Informação nº 249/2019 contendo estudo em que se apresentam os efeitos positivos da aprovação da Nova Previdência na atividade econômica, emprego, taxa de juros e nas variáveis fiscais, cujo encaminhamento se deu através do Despacho SPE-SPM (2270483).

Brasília, 06 de maio de 2019.

Documento assinado eletronicamente
ESTEVES PEDRO COLNAGO JÚNIOR
Secretário Especial Adjunto de Fazenda



Documento assinado eletronicamente por **Esteves Pedro Colnago Junior, Secretário(a) Especial Adjunto(a) de Fazenda**, em 06/05/2019, às 15:57, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **2271141** e o código CRC **EA3F96F6**.



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria de Política Econômica
Gabinete da Secretaria de Política Econômica
Subsecretaria de Política Macroeconômica

DESPACHO

Processo nº 12100.100698/2019-31

Em atenção à solicitação das informações do requerimento de informação nº 249, de 2019, encaminha-se a nota informativa elaborada pela Secretaria de Política Econômica (SPE) intitulada : “Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB: projeções para o período de 2019 a 2023” (2264140). Nesse estudo, apresentam-se os efeitos positivos da aprovação da Nova Previdência na atividade econômica, emprego, taxa de juros e nas variáveis fiscais. Semelhantemente, indicam-se os resultados deletérios à economia, caso não sejam aprovadas as alterações das regras de aposentadoria.

Cabe salientar que embora o pedido de requerimento solicite a divulgação dos indicadores anuais para o horizonte de 10 anos, as projeções das variáveis econômicas e fiscais se tornam irrealistas quando se considera tal período de projeção. O princípio por trás da limitação dessa projeção é que quando um governo apresenta déficits orçamentários crescentes e sem expectativa de reversão, mais arriscado será emprestar para este governo, exigindo-se, assim, maior taxa de juros. O aumento sistemático da taxa de juros implicará em mais deterioração da economia e custos mais elevados para o carregamento da dívida pública, agravando ainda mais a situação fiscal; implicando assim em um ciclo negativo da economia com recessões cada vez mais agudas, juros mais elevados e dívida pública crescente e insolvente. Dessa forma, em algum momento do horizonte de projeção, antes desse período de 10 anos, é necessário fazer ajustes econômicos, alterando o regime (reforma da previdência e outras medidas).

O horizonte de 5 anos sem reforma da previdência já fornece projeções com elevada deterioração econômica, pois a recessão será severa e o nível elevado da taxa SELIC. Com o horizonte de 10 anos, a ausência de alteração de regime (reforma da previdência), tornará os valores dos indicadores extremamente elevados. Ou seja, o modelo econômico não conseguirá apresentar um resultado de equilíbrio, mostrando a importância de alguma ação de correção nos próximos anos.

Portanto, optou-se por encaminhar o texto desenvolvido pela SPE com impactos para a economia (2264140), caso os efeitos da Nova Previdência pudessem ser sentidos a partir do primeiro dia útil deste ano. Também, envia-se a nota técnica (2264161) que apresenta as hipóteses e equações utilizadas para a produção do modelo.

Brasília, 06 de maio de 2019.

Documento assinado eletronicamente

FAUSTO JOSÉ ARAÚJO VIEIRA

Coordenador-Geral Projeção Econômica

ADOLFO SACHSIDA

Secretário de Política Econômica



Documento assinado eletronicamente por **Fausto José Araújo Vieira, Auditor(a) Federal de Finanças e Controle**, em 06/05/2019, às 12:51, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **2270483** e o código CRC **30423090**.

Nota Informativa

Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB



Secretaria
de Política
Econômica

Secretaria Especial
de Fazenda

Ministério
da Economia

Projeções para o período de 2019 a 2023

Brasília, 22 de fevereiro de 2019

O descontrole das contas públicas está na raiz da grave crise econômica pela qual o país vem passando. A deterioração fiscal é explicada principalmente pelo aumento dos gastos do governo com benefícios previdenciários. Na ausência de reformas estruturais que contenham o crescimento dessas despesas, haverá cada vez menos espaço no orçamento para a manutenção de gastos públicos essenciais para o bem-estar da população (educação, saúde, segurança, saneamento) e a dívida pública inevitavelmente entrará em trajetória insustentável. A reforma do sistema previdenciário é essencial para o reequilíbrio fiscal, bem como para a geração de um ambiente macroeconômico estável – condição necessária, ainda que não suficiente, para a retomada do crescimento a taxas compatíveis com as necessidades da sociedade brasileira.

A reforma da previdência objetiva, ainda, a redução da desigualdade entre os beneficiários com maiores salários e os trabalhadores mais pobres, aumentando, em média, o tempo mínimo necessário para a aposentadoria dos empregados com maiores rendimentos. Ao reduzir benefícios distorcidos, a reforma garante que o sistema previdenciário consiga pagar as aposentadorias no futuro, sem ter que aumentar os impostos gerais cobrados da população.

Além de regras mais justas, a alteração nas regras de aposentadoria converge para os padrões internacionais e é condizente com o rápido processo de envelhecimento da população brasileira, contribuindo para a solvência do sistema previdenciário no futuro.

A manutenção da regra previdenciária atual acarretaria piora das contas públicas, elevação da taxa de juros e forte redução do crescimento econômico. O fluxograma abaixo apresenta como esse ciclo perverso prejudicaria a atividade econômica. O aumento descontrolado das despesas com aposentadorias e pensões reduziria o resultado primário do governo e provocaria aumento da dívida pública. De forma similar ao que acontece com as famílias, quanto mais endividado for o governo, maior é o risco de se emprestar a ele, o que se reflete em taxas de juros maiores cobradas pelos poupadores. Taxas de juros elevadas reduzem o crescimento da atividade econômica, devido principalmente ao seu impacto negativo sobre o consumo e o investimento. Por sua vez, a diminuição do ritmo da atividade econômica afeta negativamente a arrecadação de impostos. Isso reforça a piora do resultado primário do governo, uma vez que há menos receita tributária para financiar os gastos correntes, realimentando o ciclo vicioso.



Nota Informativa

Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB



Secretaria
de Política
Econômica

Secretaria Especial
de Fazenda

Ministério
da Economia

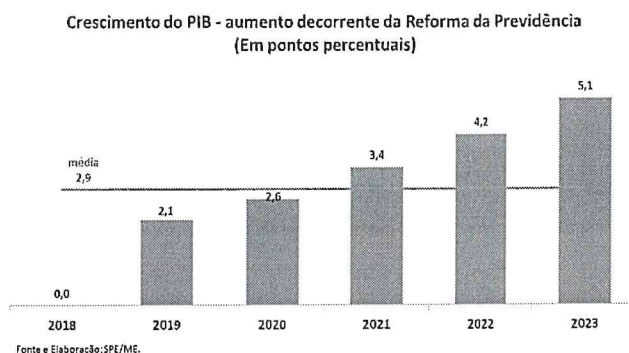
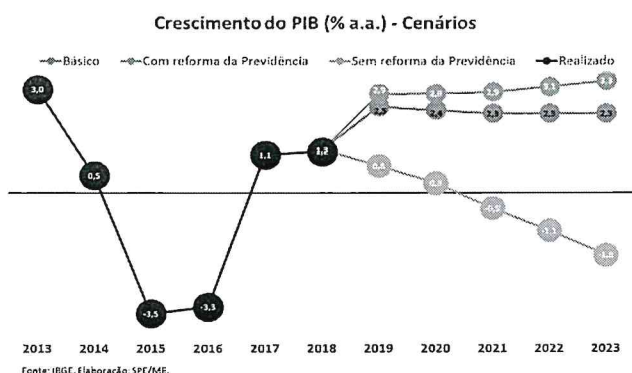
Projeções para o período de 2019 a 2023

Brasília, 22 de fevereiro de 2019

A não aprovação da reforma da previdência resultaria em um acréscimo adicional dos gastos previdenciários (relativamente ao cenário de reforma) de aproximadamente R\$ 1,1 trilhão nos próximos dez anos. Esse custo ampliaria o déficit público e teria de ser compensado com elevação da dívida pública ou aumento dos impostos. Ou seja, se fossem mantidas as regras atuais, além de colocar em risco o futuro da aposentadoria dos brasileiros, o governo teria de cobrir o rombo nos próximos anos com mais impostos, ou pelo aumento da inflação (o que equivale a aumentar o “imposto inflacionário”) ou, ainda, por elevação da dívida a ser paga futuramente pela população.

Para analisar melhor o impacto da reforma da previdência, estimamos dois cenários para a economia brasileira – um considerando a sua aprovação e outro com a manutenção das regras previdenciárias atuais – e os comparamos com um cenário “básico” que reflete aproximadamente o consenso de mercado atual. Em nosso exercício, conforme explicitado no fluxograma acima, na ausência de reforma, o aumento dos gastos previdenciários seria financiado pelo aumento da dívida pública, afetando negativamente o crescimento econômico devido ao seu efeito de elevação da taxa de juros.

Os resultados do exercício são contundentes (vide gráficos abaixo). Caso nenhuma reforma fosse aprovada no horizonte de projeção, o crescimento anual do PIB tenderia a ser, em média, 2,9 p.p. menor nos próximos cinco anos em comparação com o cenário com mudança das regras previdenciárias. A diferença de crescimento entre os dois cenários se concentra principalmente na expressiva deterioração da atividade, caso não seja aprovada a reforma da previdência. No cenário sem reforma da previdência, o crescimento do PIB em 2019 seria inferior a 1% e o Brasil já entraria em recessão a partir do segundo semestre de 2020, caminhando para perdas comparáveis às ocorridas no período 2014 a 2016. Cabe notar que o PIB sob o cenário “básico” (consenso de mercado) se situa em nível intermediário entre os dois cenários indicados, mas relativamente mais próximo do cenário de reforma; isso indica que o cenário de mercado embute uma probabilidade relativamente alta de aprovação da reforma, mas subestima seus impactos positivos sobre o nível de atividade.



O menor crescimento apontado no gráfico cinza pode ser interpretado como um custo para cada brasileiro. Assim indicamos o custo da manutenção das regras atuais em termos per capita. Os gráficos abaixo mostram que na ausência de reforma da previdência cada brasileiro receberia, em média, R\$ 2,5 mil a menos por ano, equivalente a 2,6 salários mínimos por ano nos próximos cinco anos. Esse custo (a preços constantes de 2018) tende a se elevar com o passar dos anos. Quanto mais a reforma da previdência fosse postergada, maior seria o custo para a população brasileira. Por exemplo, na ausência de reforma da

Nota Informativa

Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB



Secretaria
de Política
Econômica

Secretaria Especial
de Fazenda

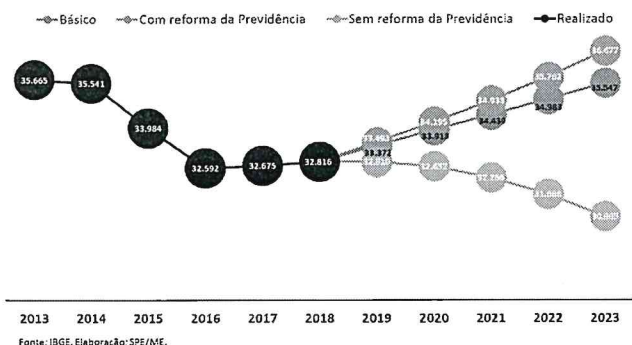
Ministério
da Economia

Projeções para o período de 2019 a 2023

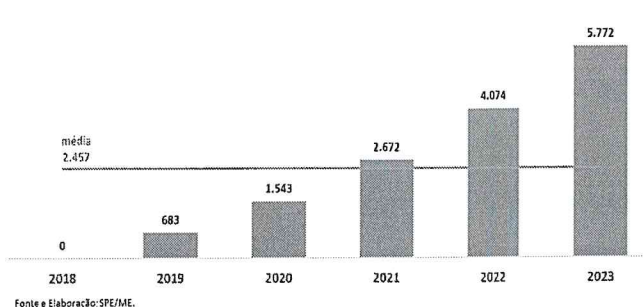
Brasília, 22 de fevereiro de 2019

previdência, no ano de 2023 cada brasileiro teria uma perda em sua renda anual de R\$ 5,8 mil em relação ao cenário com reforma. Em outras palavras, em 2023, na ausência da reforma da previdência, cada brasileiro estaria R\$ 5,8 mil reais mais pobre.

PIB per capita (em R\$, a preços de 2018) - Cenários

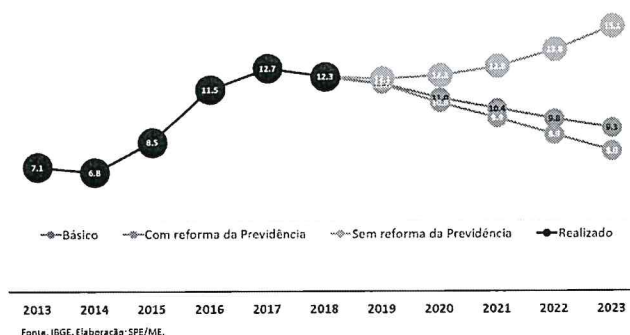


PIB per capita - aumento decorrente da Reforma da Previdência
(Em R\$, a preços de 2018)



Ao gerar um impacto sustentável no crescimento econômico, a reforma da previdência também implica em um resultado significativo sobre a geração de empregos na economia. Nesse sentido, em um ambiente sem reforma a queda de investimentos seria acompanhada por uma elevação da taxa de desemprego, alcançando em 2023 a taxa de 15,1%. Por outro lado, o cenário com a implementação da reforma da previdência reduziria continuamente a taxa de desemprego, levando o mercado de trabalho a uma tendência de convergência para os níveis pré-recessão.

Taxa de desemprego (% , média anual) - Cenários



A magnitude da importância da reforma sobre a geração de postos de trabalho pode ser observada comparando-se a diferença na criação de empregos para os cenários com e sem reforma. O valor médio de criação de empregos devido à reforma é de 1,33 milhões por ano, alcançando um valor total de empregos gerados até 2023 de quase 8 milhões de empregos em comparação ao cenário sem realização da reforma. Em outras palavras, a não aprovação da reforma da previdência implica que em 2023 teríamos 8 milhões de desempregados a mais.

Nota Informativa

Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB



Secretaria
de Política
Econômica

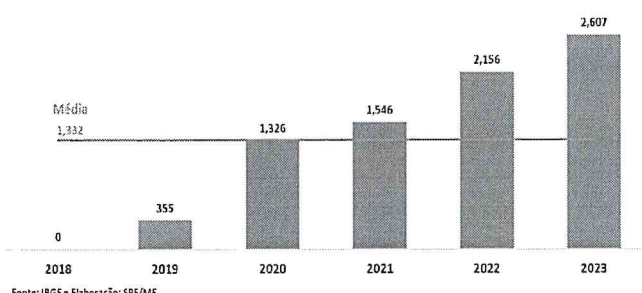
Secretaria Especial
de Fazenda

Ministério
da Economia

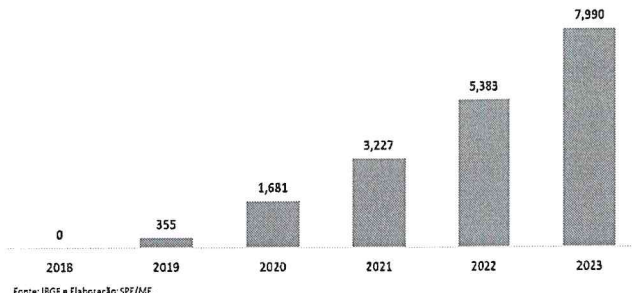
Projeções para o período de 2019 a 2023

Brasília, 22 de fevereiro de 2019

População Ocupada - aumento decorrente da Reforma da Previdência
(Em milhares de pessoas)



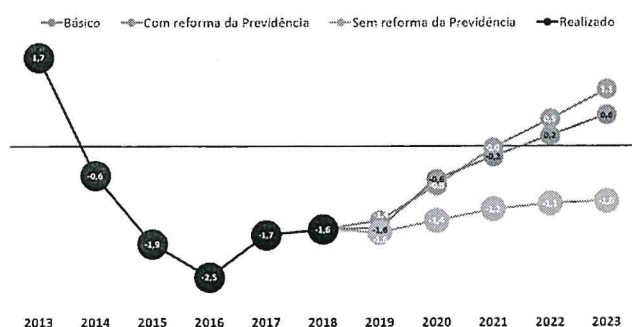
População Ocupada acumulada - aumento decorrente da Reforma da Previdência
(Em milhares de pessoas)



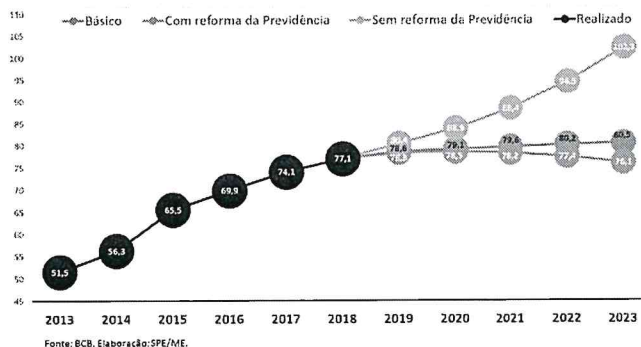
O principal canal de transmissão por meio do qual a deterioração fiscal reduz a atividade e renda é a variação da taxa de juros. No cenário sem reforma, os indicadores fiscais piorariam consideravelmente: o resultado primário do setor público consolidado continuaria permanentemente deficitário. Já com a reforma, diferentemente, são gerados superávits a partir de 2021; Na ausência de reforma, a dívida bruta do Governo Geral seguiria em trajetória explosiva, ao passo que, no cenário de reforma, sem considerar receitas extraordinárias, ela começaria a declinar a partir de 2021. A deterioração fiscal no cenário sem reforma, por outro lado, aumentaria a percepção de risco em relação à sustentabilidade das contas públicas, elevando a taxa de juros, o que deprimiria a atividade. Enquanto no cenário com reforma o modelo projeta uma taxa SELIC em torno de 5,6% a.a. em 2023 (abaixo da projeção de 8% da pesquisa Focus do BCB), no cenário sem reforma as estimativas preveem um aumento da taxa de juros neutra que implicaria em um aumento drástico dos juros para 18,5%.

Dessa forma, os impactos da reforma sobre as contas públicas são reforçados pelos efeitos indiretos sobre o crescimento e a taxa de juros de equilíbrio. Assim, a não aprovação da reforma provocaria uma trajetória explosiva na relação dívida/PIB não apenas porque significa aumento de gastos, mas também porque levaria a menor crescimento do PIB e a maiores taxas de juros incidentes sobre a dívida.

Resultado Primário (% PIB) - Cenários



Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB) - Cenários



Nota Informativa

Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB



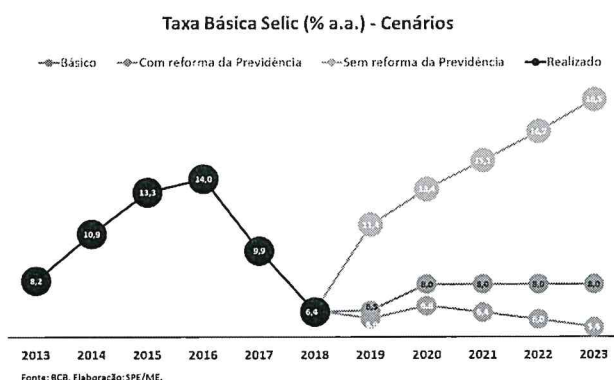
Secretaria
de Política
Econômica

Secretaria Especial
de Fazenda

Ministério
da Economia

Projeções para o período de 2019 a 2023

Brasília, 22 de fevereiro de 2019



Apesar da incerteza inerente a qualquer cenário econômico, a magnitude dos efeitos potenciais estimados da aprovação (ou não) da reforma previdenciária não deixam dúvidas quanto à relevância da sua aprovação para o futuro do país. Através deste estudo, a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia tem por objetivo revelar a importância da reforma da previdência para além da promoção de equilíbrio fiscal ou da justiça social – o que, por si só, já seria suficiente para implementá-la, dadas as graves distorções que o sistema previdenciário brasileiro gera entre ricos e pobres. Procura-se, aqui, evidenciar de forma clara o elevado risco para a geração de renda e para a estabilidade macroeconômica do país que a não aprovação da reforma poderia causar.

1. Sumário

O objetivo desta nota técnica é apresentar o modelo macro-fiscal utilizado pela Secretaria de Política Econômica na estimação dos efeitos da aprovação da Reforma da Previdência sobre a economia brasileira no curto e médio prazo, apresentados na **Nota Informativa: Efeito da reforma da previdência no crescimento do PIB**.

O modelo é uma extensão do utilizado pelo Banco Central do Brasil, desenvolvido por Bogdanski et al (2000) e Lima et al (2011), e presente em alguns Relatórios de Inflação¹. As principais extensões em relação aos modelos originais são a endogeneização da taxa de juros de equilíbrio – que, no presente arcabouço, passa a depender dos juros reais nos EUA, do desenvolvimento do mercado financeiro local e de variáveis fiscais domésticas – e o detalhamento do lado fiscal do modelo, que gera estimativas das receitas e despesas primárias do Governo Central, do resultado primário do setor público consolidado e do nível de endividamento público (dívida líquida do setor público e dívida bruta do governo geral).

Essas extensões permitem a investigação dos possíveis efeitos da aprovação da Nova Previdência sobre a economia brasileira, por meio de interações entre os blocos macroeconômico e fiscal do modelo. O principal canal de transmissão da reforma da previdência para a economia se dá pelas mudanças no resultado fiscal que afetam o juro de equilíbrio da economia, que, por sua vez, é transmitido para o juro efetivo por meio das decisões de política monetária (“Regra de Taylor”). A ideia básica do exercício é que a aprovação da reforma constitui uma variação exógena na trajetória das despesas primárias, que tende a melhorar o resultado primário e reduzir a dívida pública. *Ceteris paribus*, esse “choque” implica melhora da percepção do risco, redução da taxa de juros e aquecimento da atividade econômica, relativamente a um cenário sem reforma. O aumento do PIB se traduz em aumento da arrecadação e melhora no resultado primário e na dívida pública, que gera um novo ciclo de redução da taxa de juros, elevação do nível de atividade e melhora nos indicadores fiscais. Este processo continua até a convergência.

É importante destacar que o propósito principal do exercício é quantificar a possível diferença de desempenho econômico entre os cenários com e sem reforma. Neste sentido, apesar do modelo gerar estimativas dos níveis *absolutos* das principais variáveis econômicas e fiscais sob cada cenário, o objetivo central é o de prover estimativas das *diferenças* entre os dois cenários. Conforme ficará claro mais adiante, o processo de simulação do modelo parte de um cenário macroeconômico básico que se aproxima das

¹ Por exemplo, RI de junho de 2015 e RI de junho de 2017.

previsões de mercado; consequentemente, as projeções sob os cenários com reforma e sem reforma serão mais acuradas, quanto melhorarem tiverem sido as projeções do cenário básico inicial.

Nas seções a seguir, descrevem-se os blocos macroeconômico e fiscal do modelo e o procedimento de simulação adotado.

2. Bloco macroeconômico

2.1 Modelo

O bloco econômico, definido em bases trimestrais, é composto por um núcleo de cinco equações, que determinam as principais variáveis da economia (PIB, inflação, taxa básica de juros, inclinação da curva de juros e a expectativa de inflação), e por um conjunto de equações auxiliares, que definem a evolução de outros indicadores de atividade e preços.

O núcleo econômico, estimado em dois estágios, é formado pela curva IS, pela regra de política monetária (RPM), pela curva de Phillips, pela equação de correção de expectativas e pela relação entre SELIC e SWAP (expectativa da política monetária). O diferencial deste modelo está na regra de política monetária, pois é nela que estabelecemos a relação entre a trajetória da dívida esperada e o juro real de equilíbrio.

A equação 1, curva IS, expressa o equilíbrio no mercado de bens. A principal relação é o efeito das alterações da taxa real de juros futura esperada sobre a atividade econômica, mais especificamente sobre o hiato do produto:

$$(1) \quad h_t = \rho_0 + \rho_1 h_{t-1} + \sum_i \rho_{2i} r_{t-i}^{swap} + \sum_j \rho_{3j} \Delta \left(\frac{Superavit}{PIB} \right)_{t-j} + \sum_k \rho_{4k} ICI_{t-k} + \sum_n \sum_l \rho_{5l}^n X_{t-i}^n + \mu_t$$

onde h_t é o hiato do produto, r^{swap} é a taxa real de juros esperado, $\Delta \left(\frac{Superavit}{PIB} \right)$ é a relação do superávit primário sobre o PIB, ICI é o índice de confiança da indústria (que reflete deslocamentos da curva advindos de mudanças nas expectativas), X^n e μ_t são variáveis de controle e o termo de erro, respectivamente.

Na equação acima, o juro real de equilíbrio da curva IS é dado por $-\left(\frac{\rho_0}{\sum_i \rho_{2i}} + \frac{\sum_k \rho_{4k} ICI_{t-k}}{\sum_i \rho_{2i}} \right)$; embora seja possível estimá-lo na curva IS, nas simulações de cenários, o juro real de equilíbrio é substituído pelo valor estabelecido na regra de política monetária que será discutido posteriormente.

A segunda equação do modelo é a curva de Phillips, que relaciona a inflação com as expectativas dos agentes, com os choques de preços externos, com o hiato do produto e com um componente inercial. A equação é descrita abaixo:

$$(2) \pi_t^L = \sum_{i=1}^4 \theta_i D_i + \theta_5 \pi_{t-1} + \theta_6 E_t \pi_{t+1} + (1 - \theta_5 - \theta_6) \pi_{t-1}^* + \sum_i \theta_{7i} h_{t-i} + \sum_n \sum_l \theta_{8il} Z_{t-i}^n + v_t,$$

onde π_t^L é a inflação de preços livres, D_i são *dummies* sazonais, π_t é a inflação plena medida pelo IPCA, $E_t \pi_{t+1}$ é a expectativa em t para inflação em $t+1$, π_t^* é a inflação importada (variação do CRB em US\$ + variação do câmbio R\$/US\$), h_t é o hiato do produto, Z^n e v_t representam as variáveis de controle da Curva de Phillips e o termo de erro, respectivamente.

A terceira equação determina a estimação da inclinação da curva de juros de curto prazo que é a taxa de juros 1 ano à frente menos a taxa SELIC atual, explicada por um fator auto-regressivo e pela alteração nas expectativas de inflação 1 ano à frente. A principal função dessa equação é impor que alterações significativas nas projeções de inflação afetarão os juros futuros, mesmo se o Banco Central não alterar tempestivamente a política monetária. Consequentemente, a atividade será afetada, via curva IS, pela mudança na inclinação da curva de juros, impactando as expectativas e o custo de capital. A equação, em que $\Delta E_t \pi_{12m}$ é a variação das expectativas de inflação em t para 12 meses à frente e η_t é o termo de erro, é apresentada abaixo:

$$(3) \text{Swap}_t - \text{Selic}_t = \omega_0 + \sum_{i=1}^3 \omega_i (\text{Swap}_{t-i} - \text{Selic}_{t-i}) + \omega_5 \Delta E_t \pi_{12m} + \eta_t$$

A penúltima equação do sistema é a função de correção das expectativas. Nessa equação, a expectativa futura da inflação é determinada pelas mudanças nas expectativas passadas e pelas variações na taxa SELIC, indicando se a política monetária se tornou mais contracionista ou expansionista. Conforme observamos abaixo, a relação é estimada em primeira diferença:

$$(4) \Delta E_t \pi_{12m} = \delta_0 + \delta_1 \Delta E_{t-1} \pi_{12m} + \delta_2 \Delta \text{Selic}_{t-i} + \epsilon_t$$

A última equação que compõe o modelo é a regra de política monetária (RPM). A regra adotada difere substancialmente da mais conhecida RPM, conhecida como “regra de Taylor”. A primeira diferença é que a RPM deste modelo não considera o hiato do PIB na estimação, levando em consideração somente os desvios da inflação em relação à meta. Uma segunda diferença é que a taxa de juros neutra é variável no período da estimação do modelo, contrapondo-se à regra de Taylor, que a considera invariante ao longo do tempo. Assim, a equação da RPM é dada por:

$$(5) i_t = \lambda_1 i_{t-1} + \lambda_2 i_{t-2} + (1 - \lambda_1 - \lambda_2) [\phi (E_t \pi_{12m} - \bar{\pi}) + i_t^*]$$

em que i_t consiste na taxa de juros nominal no tempo t e i_t^* na taxa de juros nominal de equilíbrio.

Ao levarmos em consideração a relação entre a taxa de juros de equilíbrio (i_t^*) e seus possíveis determinantes – em particular, a dívida pública futura, a taxa de juros de médio prazo nos EUA e o desenvolvimento do mercado financeiro –, a RPM pode ser reescrita da seguinte forma:

$$(6) \quad i_t = \lambda_1 i_{t-1} + \lambda_2 i_{t-2} + (1 - \lambda_1 - \lambda_2) \frac{\beta_1}{1 - \lambda_1 - \lambda_2} (E_t \pi_{12m} - \bar{\pi}) + \pi_t^{centr} + \frac{\alpha}{1 - \lambda_1 - \lambda_2} + \frac{\gamma_1}{1 - \lambda_1 - \lambda_2} E_{t-1} \left(\frac{div_{liq}}{PIB} \right)_{5a} + \frac{\gamma_2}{1 - \lambda_1 - \lambda_2} Treasury_{t-1}^{5a} + \frac{\gamma_3}{1 - \lambda_1 - \lambda_2} \left(\frac{cred}{PIB} \right)_{t-1}$$

Onde a terceira linha da equação (6) corresponde ao valor do juro real de equilíbrio r^* . Quando comparamos a nossa equação (6) com uma regra de Taylor ou mesmo a RPM original (5), observamos que a equação é mais completa e inclui diversos fatores que afetam a decisão de consumidores e empresas.

2.2 Equações auxiliares

As equações acima constituem o núcleo do bloco econômico, gerando projeções do PIB, inflação, taxa básica de juros, inclinação da curva de juros e a expectativa de inflação.

A partir dessas projeções, determina-se, por meio de um conjunto de equações auxiliares, a evolução de variáveis econômicas adicionais, necessárias para as projeções do bloco fiscal. Essas variáveis referem-se a diversos indicadores de atividade e preços, tais como: produção industrial, população ocupada com carteira assinada, licenciamento de veículos, TLP, taxa de câmbio e salário nominal.

O processo de determinação desses indicadores auxiliares a partir das variáveis do núcleo do modelo é semelhante ao realizado para a produção da Grade de parâmetros macroeconômicos para fins do processo orçamentário.

2.3 Base de dados e estimação

As variáveis para estimação do núcleo do modelo têm como fonte o IBGE, o Banco Central e a Bloomberg.

As taxas de juros, SELIC e Swap-DI 360 dias foram coletados do Banco Central do Brasil. Para o cálculo do juro real *ex-ante*, utilizamos para deflacionar as taxas de juros nominais a inflação esperada 12 meses à frente projetada por analistas de mercado, coletadas pelo sistema FOCUS. Semelhantemente, a fonte primária para os indicadores fiscais, tais como superávit primário, dívida líquida e estoque de crédito em percentual do PIB, foi o Banco Central do Brasil. A fonte da taxa de juros de 5 anos dos Estados Unidos é a Bloomberg.

Para estimar os parâmetros da curva IS, utilizamos o hiato do PIB, conforme sugerido por Areosa (2008). A técnica utilizada pela autora combina método de filtragem (HP) e estrutura econômica (ociosidade no mercado de trabalho e na indústria). Os dados do PIB ajustado sazonalmente foram extraídos do site do IBGE. Outra alteração na estimação da equação IS é a filtragem do ICI; com o objetivo de reduzir o grau de colinearidade entre os juros e a confiança do setor industrial, utilizamos os resíduos provenientes de uma equação auxiliar entre ICI e a taxa real de juros esperadas. Assim, podemos aferir que o coeficiente do ICI mensura choques positivos de expectativa, excluído o efeito da taxa de juros.

O período de estimação das equações inicia no segundo trimestre de 2002 e vai até o primeiro trimestre de 2017, evitando assim, incluir no período de análise a discussão da reforma da previdência e a promulgação do Novo Regime Fiscal. As equações são estimadas em dois estágios, visando evitar problemas de endogeneidade. Os coeficientes dos parâmetros estimados estão na direção indicada pela literatura e são estatisticamente diferentes de zero aos níveis de significância usuais.

3. Bloco fiscal

O bloco fiscal é composto por um conjunto de equações e regras de política que geram projeções das receitas e despesas primárias do Governo Central, do superávit primário do setor público consolidado, da dívida bruta do Governo Geral e da dívida líquida do setor público.

As receitas primárias do Governo Central são projetadas a partir de um sub-bloco de equações que determinam os principais itens de receita em função, principalmente, das trajetórias do PIB (nominal e real) e da inflação (IPCA e deflator do PIB); variáveis explicativas que desempenham papel menos importante são a produção da indústria de transformação, a massa salarial nominal, o preço internacional do petróleo e a taxa de câmbio R\$/US\$. A agregação dos vários itens de receita gera uma estimativa da receita primária total. Descontando-se dessa receita total as transferências por repartição de receita (calculadas com base nas regras constitucionais e legais vigentes), obtém-se uma estimativa da receita primária líquida do Governo Central.

De forma simplificada, podemos representar a receita primária líquida (RPL) como uma função do PIB, do nível de preços (P), de outras variáveis econômicas (X) e de “eventos não recorrentes” (ENR):

$$(7) \quad RPL_t = f(PIB_t, P_t, X_t, ENR_t)$$

As despesas primárias do governo central são determinadas em um segundo sub-bloco. Assim como no caso da receita, projetam-se separadamente os principais itens de despesas, classificadas em obrigatórias e discricionárias. Dentre as despesas obrigatórias, individualizamos aquelas que seriam afetadas diretamente pela reforma – gastos com Previdência e LOAS/RMV. Sob o cenário sem reforma, estes gastos são projetados a partir da Lei Orçamentária Anual (LOA) para 2019 e do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para os anos subsequentes. Sob o cenário com reforma, deduzimos dessa projeção os ganhos estimados com a reforma, conforme cálculos apresentados na Proposta de Emenda à Constituição encaminhada pelo Poder Executivo ao Congresso Nacional.

Para as demais despesas obrigatórias, também são consideradas as projeções oficiais da LOA para 2019 e do PLDO para os dois exercícios seguintes; a partir de 2022, supõe-se que a constância dessas despesas em termos reais.

Para as despesas discricionárias, simplesmente adota-se o valor da LOA em 2019, que é mantido constante em termos reais para todos os períodos subsequentes. Isto se deve ao fato de que o PLDO apresenta, para esse conjunto de despesas, valores inferiores aos que geralmente admite-se como o necessário para o funcionamento dos Ministérios.

De forma simplificada, podemos representar a evolução da despesa primária (DP) do Governo Central como uma função de um conjunto de regras fiscais (REG) e de uma variável binária que indica a ocorrência ou não da reforma do sistema previdenciário (REF):

$$(8) \quad DP_t = f(REG_t, REF_t)$$

A diferença entre a receita líquida e a despesa primária do Governo Central gera uma estimativa do Resultado Primário desse ente, que, somado aos resultados primários das empresas estatais federais (RPEEF) e dos Estados, Distrito Federal e Municípios (RPEM) – mantidos, por hipótese, constantes em termos reais ao longo do período de interesse –, fornece a projeção do Resultado Primário do Setor Público Consolidado (RP):

$$(9) \quad RP_t = RPL_t - DP_t + RPEEF_t + RPEM_t$$

A partir dos valores projetados do Resultado Primário do Setor Público Consolidado, PIB (nominal e real), taxa SELIC e taxa de câmbio R\$/US\$, calculam-se as trajetórias da dívida bruta do Governo Geral e da dívida líquida do setor público.

A Dívida Bruta do Governo Geral (*DBGG*) é calculada de acordo com a equação abaixo:

$$(10) \quad DBGG_t = DM_t + OC_t + DBancGG_t + DE_t$$

Onde *DM* é a Dívida Mobiliária, *OC* são as Operações Compromissadas, *DBancGG* é a Dívida Bancária do Governo Geral e Dívida Assumida pela União e, por fim, *DE* é a Dívida Externa em R\$.

Assume-se que o comportamento da Dívida Mobiliária segue a seguinte equação:

$$(10.1) \quad DM_t = DM_{t-1} * (1 + TxImp_DPMFI_t) - RP_t + RecPass_t$$

O Resultado Primário (*RP*) é fornecido a partir da diferença entre as projeções de receita e despesa descritas acima. Em seguida, tem-se que: *TxImp_DPMFI* = Taxa Implícita da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna; *RP* = Resultado Primário e *RecPass* = Reconhecimento de Passivos, para o qual considerou-se a média de reconhecimento de passivos dos últimos três anos (2016-2018).

Quanto às Operações Compromissadas, parte-se do seu estoque no período anterior (2018) acrescentando o Resultado Projetado das Operações de Swap no período *t* (*Swap*) e a Variação no valor das reservas em R\$ (*ΔReservas*):

$$(10.2) \quad OC_t = OC_{t-1} + Swap_t + \Delta Reservas_t$$

$$(10.2.1) \quad Swap_t = (EstSwap_{t-1} + EmisSwap_t) * E_t * \left[\frac{1 + \Delta E_t}{1 + SELIC_t} - 1 \right]$$

$$(10.2.2) \quad \Delta Reservas_t = (Reservas_{t-1}) * (1 + i_{EUA_t}) * E_t$$

Onde *EstSwap* = Estoque de operações de Swap; *EmisSwap* = volume de emissões de Swap; *E* = Taxa de Câmbio Média; *i_{EUA}* = taxa de juros externa.

Quanto à Dívida Bancária do Governo Geral e a Dívida Assumida pela União, assume-se a hipótese de que ambas se manterão no patamar observado em 2018 atualizado pela Taxa Implícita da Dívida de Estados e Municípios (*TxImp_EM_t*):

$$(10.3) \quad DBancGG_t = DBancGG_{t-1} * (1 + TxImp_EM_t)$$

De forma análoga, tem-se para a Dívida Externa em R\$ (*DE*):

$$(10.4) \quad DE_t = DE_{t-1} * (1 + i_DPFE_t)$$

Já a Dívida Líquida do Setor Público (*DLSP*) é calculada de acordo com a equação abaixo:

$$(11) \quad DLSP_t = DLSP_{t-1} + Juros_t - RP_t + Ajuste_Patrimonial_t$$

Projeções para o período de 2019 a 2023

1º/03/2019

Por fim, o Resultado Primário (*RP*) é fornecido a partir da diferença entre as projeções de receita e despesa descritas acima. Os Juros e o Ajuste Patrimonial (*Ajust_Patr*), seguem as equações:

$$(11.1) \text{ Juros}_t = \text{DLSP}_{t-1} * \text{TxImp_DLSP}_t$$

$$(11.2) \text{ Ajust_Patr}_t = \text{Rec_Passivo}_t + \text{Ajuste_Cambial_DE}_t$$

Onde *TxImp_DLSP* = Taxa Implícita da DLSP; *Rec_Passivo* = Reconhecimento de Passivos e *Ajuste_Cambial_DE* = Ajuste Cambial da Dívida Externa.

4. Interação

Os dois blocos descritos acima, embora calculados separadamente, interagem entre si e geram projeções considerando a retroalimentação entre as mudanças fiscais e macroeconômicas.

O primeiro passo para a comparação dos cenários com reforma e sem reforma é a produção de um cenário básico inicial. Para tanto, utilizamos a última projeção pública da grade de parâmetros macroeconômicos elaborada pela Secretaria de Política Econômica para fins do processo orçamentário (semelhante às projeções atuais do consenso de mercado do FOCUS) e a expectativa de mercado para o resultado primário e dívida líquida.

As variáveis macroeconômicas oriundas desse cenário inicial entram como insumos no bloco fiscal, gerando projeções de receitas, despesas, resultado primário e dívida líquida do setor público sob um cenário com reforma e outro sem reforma.

Com os três cenários fiscais em mãos (básico, com e sem reforma), estimamos a diferença entre os resultados fiscais do cenário com e sem reforma em relação ao cenário básico. As respectivas mudanças no resultado fiscal são inseridas como “choques” no sistema de equações do bloco econômico, com efeitos diretos calculados na equação (1) e (6). Embora, sob o cenário com reforma, a elevação do superávit primário reduza, em um primeiro momento, o ritmo da atividade econômica (curva IS), a melhora dos indicadores de dívida afeta negativamente a dívida líquida esperada, reduzindo a taxa de juro de equilíbrio (RPM) e proporcionando um choque positivo de oferta que mais do que compensa a redução inicial da atividade, levando à redução da inflação e à elevação do crescimento potencial da economia. Efeitos inversos ocorrem sob o cenário sem reforma.

As novas trajetórias macroeconômicas calculadas sob cada cenário são, uma vez mais, imputadas no bloco fiscal. Os novos cenários de crescimento afetam a arrecadação dos tributos, resultando em variação

adicional no superávit primário e, conseqüentemente, na dívida do setor público. Essas variações nos indicadores fiscais entram novamente no modelo econômico como choques, gerando um novo ciclo de mudança na taxa de juros, no nível de atividade e nos indicadores fiscais. Este processo pode continuar um certo número de vezes, até a convergência.²

Essa interação dos blocos fiscal e macroeconômico é realizada até a convergência sob o cenário com reforma. A ideia é que, quando os cenários são convergentes, as alterações marginais dos indicadores fiscais nas variáveis macroeconômicas são decrescentes, convergindo para patamares semelhantes aos resultados da rodada anterior. Cabe destacar, contudo, que sob o cenário sem reforma as trajetórias das variáveis macroeconômicas e fiscais são divergentes, configurando comportamento explosivo. Neste sentido, a limitação do número de rodadas pode estar subestimando os efeitos adversos da não aprovação da reforma.

Bibliografia

AREOSA, MARTA (2008). Combining Hodrick-Prescott Filtering with a Production Function Approach to Estimate Output Gap. Brazilian Central Bank Working Paper Series, 172.

BOGDANSKI, J.; TOMBINI, A.A.; e WERLANG, S.R.C. (2000). "Implementing Inflation Targeting in Brazil". Brazilian Central Bank Working Paper Series, 1.

LEAL, T.; PÉREZ, J.; TUJULA, M.; e VIDAL, J.P. (2007). "Fiscal forecasting: Lessons from the literature and challenges". European Central Bank Working Paper Series, No.843.

LIMA, E.J.A.; ARAUJO, F.; e SILVA, J.R.C. (2011). "Previsão e Modelos Macroeconômicos no Banco Central do Brasil", in Dez Anos de Metas para a Inflação no Brasil (1999-2009). <http://www.bcb.gov.br/?LIVRO10ANOSMI>.

² Este tipo de abordagem foi usado, dentre outros, pelo Banco Central Europeu em seus sistemas de projeções fiscais; ver Leal et al. (2007). Conforme explicado pelos autores, trata-se de uma solução que permite aproveitar a riqueza de sistemas detalhados de projeção fiscal (cuja consideração explícita em um modelo macroeconômico completo seria de difícil tratamento) e, ao mesmo tempo, considerar de forma razoável os efeitos de *feedback* entre os blocos fiscal e macroeconômico.