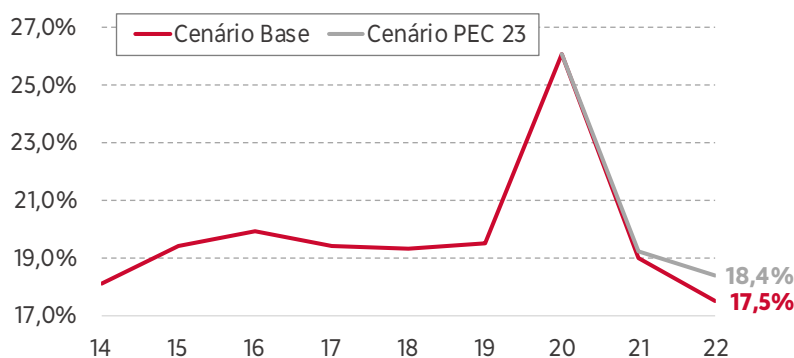


Teto de gastos e a credibilidade da política fiscal

Felipe Wajskop França
Myriã Bast

O teto de gastos foi criado em 2016 como forma de disciplinar as despesas públicas e reduzir a velocidade de crescimento da dívida. Ao condicionar a expansão das despesas à inflação, a regra obriga o Governo Federal e o Congresso Nacional a definirem quais serão as prioridades na alocação dos recursos públicos, de modo a acomodarem as demandas por gastos. Desde sua adoção, a despesa pública se estabilizou em proporção ao PIB e havia expectativa de queda, antes da pandemia. A estratégia do teto sempre foi a de um ajuste gradual nas contas públicas. Ainda assim, dois efeitos colaterais muito positivos foram colhidos durante a vigência plena do teto: a queda da inflação e dos juros no país para muito próximo dos padrões internacionais.

Gráfico 1: Despesas Primárias do Governo Central (% do PIB)



Fonte: STN, Bradesco

Gráfico 2: Resultado primário em termos reais

Em R\$ constantes de dez/2020

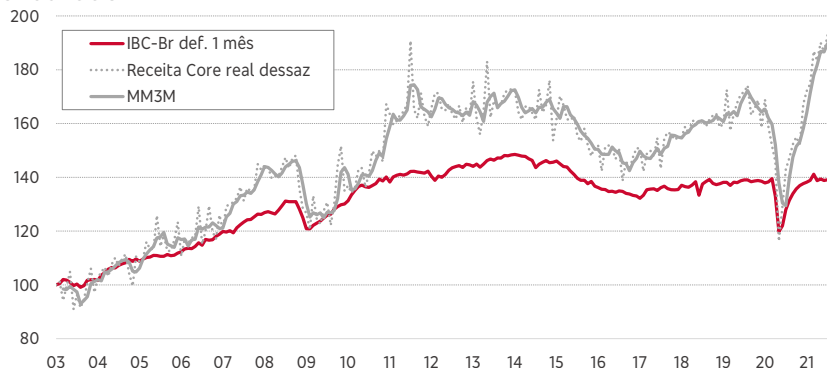


Fonte: STN, Bradesco

Mesmo diante da expansão dos gastos para lidar com a pandemia, o teto cumpriu um importante papel ao limitar as demais despesas. O forte aumento da arrecadação no país, em parte fruto da inflação e de fatores não recorrentes, combinado com o controle dos gastos não ligados à pandemia permitiu um rápido retorno dos indicadores fiscais para o nível pré-pandemia. Essa sempre foi a estratégia do teto de gastos: com o tempo, a melhora da arrecadação elevaria o superávit primário e reduziria a dívida pública.

Gráfico 3: Receita core (sensível à atividade) e IBC-Br

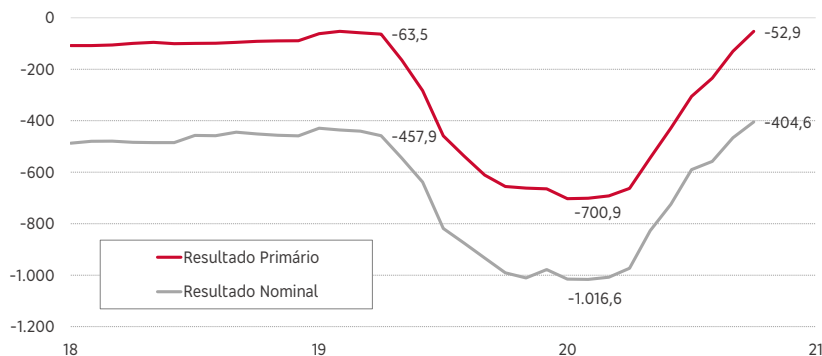
Nível dessazonalizado



Fonte: Receita Federal, BCB, Bradesco

Gráfico 4: Resultado do setor público consolidado

R\$ bilhões, 12 meses



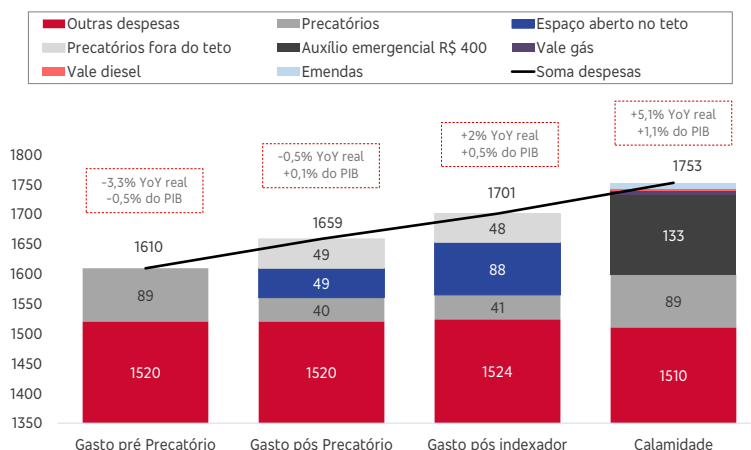
Fonte: BCB, Bradesco

As consequências sociais e sanitárias da pandemia do Coronavírus ainda demandam apoio aos mais vulneráveis. Mas, estabeleceu-se um falso dilema entre o teto de gastos e os programas sociais. Em uma perspectiva mais dilatada de tempo, a falta de reformas das últimas décadas é a responsável pela baixa margem de manobra do orçamento público para atender aos mais vulneráveis, nesse momento. A ausência da reforma administrativa, a falta de priorização dos gastos sociais existentes (como o abono salarial, por exemplo) e a aprovação tardia de uma reforma previdenciária cobram um preço em termos de rigidez do gasto obrigatório. Do lado da receita, a ausência de uma reforma tributária que nos torne mais competitivos e reduza a desigualdade e a existência de subsídios que pouco ou nada contribuem para o crescimento ou a distribuição de renda também explicam o quadro.

Mesmo assim, ainda que hoje não seja possível reverter rapidamente esse quadro em benefício do atendimento aos mais vulneráveis, haveria soluções com baixos custos fiscais e para o próprio regime. Um programa que aumentasse a focalização do abono e revertesse as emendas parlamentares para o atendimento dos mais vulneráveis, por exemplo, combinado com a redução de subsídios poderia ser desenhado para não ter qualquer impacto fiscal, ainda que fosse necessário algum arranjo temporário para circunscrever a restrição do teto. Alternativamente, a exclusão dos precatórios do teto e seu recálculo retroativo abririam algum espaço fiscal para o Auxílio Brasil. Essa nos parece ser a solução que implicaria em maior transparência, menor impacto fiscal e menor perda de qualidade do orçamento¹. De qualquer forma, seja pela retirada dos precatórios do teto de gastos com recálculo do teto, seja com a definição de um limite de pagamento anual, o espaço aberto seria da ordem de R\$ 50 bilhões.

A PEC 23/2021 em debate altera de junho para dezembro o IPCA de referência usado para reajustar o teto. Somado à criação de um limite anual para o pagamento dos precatórios, a proposta de emenda à Constituição abriria cerca de R\$ 90 bilhões de espaço no teto para o ano que vem. Esse valor é suficiente para acomodar os R\$ 50 bilhões de despesa adicional com o Auxílio Brasil² e ainda sobriam R\$ 24 bilhões para compensar a atualização dos gastos indexados ao INPC, que deve ser feita no orçamento de 2022, R\$ 4 bilhões para o programa de auxílio aos caminhoneiros anunciado pelo governo e mais R\$ 12 bilhões para emendas parlamentares, o que amplia o escopo da iniciativa para além do atendimento estrito aos mais vulneráveis.

Gráfico 5: Despesas primárias sujeitas ao teto
R\$ bilhões



Fonte: STN, Bradesco

Assim, a alteração da regra do teto de gastos, neste momento, reduz a credibilidade da política fiscal. Ainda que a mudança de indexador incluída na PEC 23/2021 mantenha o teto formalmente vigente, ela enfraquece justamente o poder de sinalização dado pela inscrição do teto na constituição. Se a constituição não serve de anteparo aos gastos, o prêmio de risco fiscal tem que se elevar. Não recorrer a alternativas de menor impacto fiscal, idem, elevam os prêmios de risco. Ante uma expectativa inicial de redução das despesas públicas, elas agora passarão à estabilidade. O resultado primário deve ficar negativo em R\$ 120 bilhões no ano que vem, tornando-se superavitário somente entre 2024 e 2025. Assim, mesmo que não impliquem em expansão dos gastos em relação ao PIB, as alterações atenuam ou postergam os efeitos esperados da adoção do teto de gastos e enfraquecem a sua sinalização, uma vez que a barreira constitucional se mostra frágil diante de escolhas alternativas. Uma consequência já evidente no curto prazo é a piora das condições financeiras, com depreciação da taxa de câmbio, queda da bolsa e abertura das curvas de juros, com impacto sobre toda a sociedade, inclusive os mais vulneráveis.

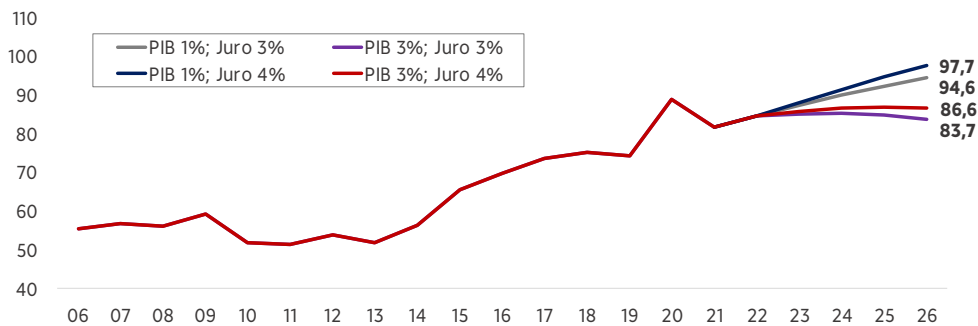
¹ Conforme explorado em nosso Destaque de 29/9/21.

² Esse valor, somado ao orçamento de R\$ 35 bilhões para o Bolsa Família em 2022, garante o pagamento, de forma permanente, de R\$ 225,00 para 17 milhões de famílias, em média, e valor adicional que eleve o benefício a um valor mínimo de R\$ 400,00 por um ano.

No longo prazo, a perda de credibilidade na política fiscal tende a impactar negativamente a trajetória da dívida/PIB. Incertezas fiscais persistentes podem resultar em dificuldades de financiamento do Tesouro, menor crescimento econômico e aumento das taxas de juros de equilíbrio da economia. O teto mostra o dilema, de décadas, das escolhas de políticas públicas no Brasil. Não é ele o vilão dos programas sociais, mas o seu enfraquecimento pode tornar ainda mais difícil a já frágil convergência da dívida pública no país.

Gráfico 6: Trajetória dívida bruta

% do PIB



Fonte: BCB, Bradesco

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Thiago Coraucci de Angelis / Vitor Vidal Costa Velho

Estagiários

Bruna Andreata Valentino / Gabriel Sartor Ganzarolli / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)