



**TETO DE GASTO,
GATILHOS E O
AUXÍLIO
EMERGENCIAL**

COMENTÁRIO MACRO
FEVEREIRO, 2021



O ano começou com ruído fiscal e nível de incerteza elevados, com a possibilidade de um novo auxílio emergencial. Em um contexto de forte elevação da dívida pública em 2020 e de grandes necessidades de financiamento para esse ano, fica clara a urgência de se retirar incertezas sobre a trajetória futura do gasto público, com a aprovação da PEC Emergencial e reforma administrativa, permitindo a vigência do teto de gastos até 2026. Somente com o fortalecimento do arcabouço fiscal seria plausível estender o auxílio emergencial e ao mesmo tempo garantir a retomada consistente da economia com juros baixos.

COMENTÁRIO MACRO

O cenário fiscal nesse início de ano voltou a causar incerteza econômica com os ruídos ligados à possibilidade de um novo auxílio emergencial em contexto de atividade econômica mais fraca na margem. Isso ocorre com um patamar ainda elevado de casos e mortes pela Covid-19, ao lado de um avanço relevante no ritmo da vacinação, mas ainda insuficiente para amenizar o distanciamento social ao longo dos próximos meses.

Em que contexto ocorre esse debate de termos mais gastos emergenciais, fora do teto de gastos? O ponto de partida para as contas públicas esse ano é muito pior do que há um ano, com a dívida bruta beirando os 90% do PIB, com perfil de prazo mais encurtado. Como já pontuamos em coluna anterior, temos um enorme desafio quanto às necessidades de financiamento, que deverão alcançar R\$ 1,674 trilhão (21% do PIB) no ano.

Mas é verdade que houve surpresas positivas ao final do ano passado. Estas se fizeram frente ao orçamento de 2020 no tocante à dinâmica das despesas obrigatórias, sobretudo aquelas não afetadas pela pandemia, como os benefícios previdenciários.

O valor orçado para o ano passado para previdência foi de R\$ 677,7 bilhões, o qual já havia sido reduzido para R\$ 670,8 bilhões em novembro, por ocasião do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 5º bimestre. E a surpresa foi que a despesa acabou sendo ainda menor: R\$ 663,9 bilhões, uma diferença de R\$ 13,8 bilhões frente ao orçado. Segundo avaliação do Ministério da Economia, esta dinâmica refletiu ganhos maiores resultantes da reforma da previdência em seu primeiro ano, período em que houve inclusive redução na fila, existente ao final de 2019, para concessão de benefícios, e redução no prazo médio de concessão. Mas atenção: mesmo assim, os benefícios previdenciários ainda cresceram acima da inflação (2,8%).

No tocante aos gastos com pessoal e com o benefício de prestação continuada (BPC), houve despesa praticamente em linha, com cerca de R\$ 1 bilhão a menos em cada uma dessas rubricas. Chama atenção que os gastos com pessoal tiveram pequena queda real (-0,6%), enquanto os relativos ao BPC mostraram alta na mesma métrica (1,7%).

No caso das despesas obrigatórias com controle de fluxo (saúde, educação e bolsa-família), a queda expressiva de quase R\$ 10 bilhões frente ao gasto em 2019 não é perene, dado que ocorreu pela redução dos gastos com o bolsa-família que foram substituídos pelo auxílio emergencial (R\$ 15 bilhões). Mas houve redução de quase R\$ 7 bilhões nas despesas discricionárias frente ao valor nominal gasto em 2019, para o que contribuiu a economia de cerca de R\$ 3 bilhões estimada pelo governo com a adoção do “home office”. Não tivemos o “shutdown”.

No agregado, o gasto primário sujeito ao teto ficou R\$ 52,1 bilhões abaixo do limite constitucional para 2020 (R\$ 1.454,9 bilhões), valor do qual deve ser deduzido o gasto a menor (cerca de R\$ 15 bilhões) gasto com o bolsa família, que foi redução pontual. Mesmo assim, criou-se um contraponto ao desafio representado pelo descasamento entre a correção do teto de gasto para 2021 (2,13%) e o aumento dos benefícios sociais (5,45%), que deverá expandir o gasto obrigatório em cerca de R\$ 20 bilhões frente ao

TETO DE GASTO, GATILHOS E O AUXÍLIO EMERGENCIAL

COMENTÁRIO MACRO

teto. Com isso, entendemos que no orçamento de 2021 não haverá compressão significativa do gasto discricionário, que estimamos possa se situar no mesmo patamar de 2020 (R\$ 110 bilhões).

Assim, a sustentabilidade do teto de gasto ganhou fôlego em contexto em que, na prática, os chamados gatilhos previstos na sua criação (aumento dos benefícios sociais limitados pela inflação, não concessão de aumento para servidores, limite em contratações) foram aplicados, ao lado dos ganhos estruturais trazidos pela reforma da previdência.

Mas esses gatilhos não estão formalmente acionados e permanece a dúvida quanto ao tratamento desses pontos a partir de 2022. E, pior, permanece a incerteza quanto à prorrogação do auxílio emergencial em contexto em que a situação fiscal está em um limite extremamente perigoso do ponto de vista do financiamento. Não há espaço para aventuras e sim para uma negociação racional que combine a emergência de curto prazo com a consolidação do ajuste de longo prazo.

Se de um lado o teto continua a mostrar eficácia, cinco anos após sua criação, contrariamente aos prognósticos que lhe davam poucos anos de vida, é o momento de robustecê-lo via PEC emergencial e reforma administrativa. É imprescindível que se retire a incerteza quanto à trajetória futura do gasto público, de modo, inclusive, a se poder atender, no futuro, situações de emergência econômica como a pandemia do Covid-19.

Isso garantiria, pelas nossas estimativas, a manutenção do teto de gastos pelo menos até 2026, com um nível de despesa discricionária que se manteria em R\$ 100 bilhões ou mais por ano. Isso também garantiria uma taxa real de juros de equilíbrio baixa (de 2% a 3%), fundamental para viabilizar a estratégia de sustentabilidade da dívida pública. Mas mesmo nesse contexto favorável, ainda teríamos uma dívida bruta elevada que só voltaria ao nível pré-pandemia em 2028, na hipótese de crescimento econômico médio de 2,5%.

Somente neste contexto, de sinalização de manutenção do teto de gastos e seu reforço via aprovação e regulamentação de gatilhos de redução de despesas, é plausível buscar a extensão do auxílio emergencial, por período de tempo reduzido (3 meses) e com público-alvo mais limitado, enquanto a vacinação avança e a economia se normaliza gradualmente. Como sinalizado pelo governo, seria um auxílio a cerca de 30 milhões de pessoas no valor de R\$ 200 por mês, a um custo total de R\$ 18 bilhões, além dos beneficiários do bolsa família. Os ganhos com o ajuste estrutural permitiriam absorver essa despesa pontual.

Vale pontuar a necessidade de que o novo auxílio não repita a incompetência do verificado em 2020. Segundo artigo de Fernando Genta (economista-chefe da XP Asset) [1], com base na análise de microdados da Pnad, “impressionantes R\$ 230 bilhões do gasto com AE (77% do total) não tiveram finalidade emergencial alguma”, não tendo envolvido trabalhadores informais desempregados.

COMENTÁRIO MACRO

É possível ainda pensar em que o valor de R\$ 200/mês possa ser complementado pelos governos estaduais, que acumularam uma elevada posição de caixa em 2020, beneficiados pelos R\$ 44,4 bilhões transferidos pela União em 2020 e pela boa performance do ICMS, refletindo o comércio de bens em alta no ano passado. Se contribuíssem na média com R\$ 100, gastariam R\$ 9 bilhões. Isso seria apenas uma pequena fração do aumento de caixa que os Estados tiveram ano passado: terminaram o ano com R\$ 71,2 bilhões em caixa, contra R\$ 40,2 bi ao final de 2019.

Se fomos incompetentes em dimensionar o auxílio emergencial, mantivemos a coerência ao também errar no tamanho excessivo do socorro aos governos subnacionais, que deveriam agora ajudar na volta do auxílio aos informais que tanto defendem. A experiência do orçamento de guerra mostrou assim que, sem limites, o governo faz o que sabe fazer bem: gastar muito, muito rápido e muito mal.

A recuperação econômica só virá do consumo e investimento privados. Um auxílio emergencial enxuto e limitado no tempo é medida de cunho social e não de estímulo fiscal, como bem pontua Genta em seu artigo. A ideia de usar o gasto público como saída da crise econômica só agravará o problema via aumento de risco e deterioração das condições financeiras. Precisamos de um longo período de crescimento robusto para gerar os empregos perdidos desde a crise de 2014/16 e aqueles produzidos pela pandemia. Somente o teto de gastos e reformas estruturais permitirão isso.

Caso insistamos em buscar a saída da crise pelo aumento descontrolado do gasto público e erosão da nossa âncora fiscal, o teto de gastos, mergulharemos em nova recessão e crise social e política. Não é difícil imaginar que, no contexto de uma pandemia ainda em curso, possamos ter o caldo de cultura que conduza ao terceiro impeachment de um presidente da República e, provavelmente, uma nova década perdida.

[1] <https://www.infomoney.com.br/colunistas/convidados/auxilio-para-quem/>



Carlos Kawall

Diretor

Gustavo Ribeiro

Economista-chefe

Leonardo Costa

Economista

Gabriel Braga

Estagiário

Acesse asainvestments.com