



O ORÇAMENTO “FAKE NEWS” E OS RISCOS PARA 2022

COMENTÁRIO MACRO

ABRIL, 2021



O trâmite do orçamento 2021 mais uma vez revelou o viés populista fiscal do atual governo, na busca de mais recursos para uso político eleitoral, colocando em segundo plano a agenda de reformas e o próprio combate à pandemia. Há, ainda, riscos para o orçamento de 2022, quando haverá maior margem fiscal quanto ao teto de gastos, o que poderá incentivar o aumento de despesas obrigatórias. Urge que governo e Congresso equacionem rapidamente o impasse criado, por meio da readequação das emendas parlamentares e recomposição dos gastos obrigatórios, sob pena de flagrante ilegalidade, podendo inclusive causar a renúncia da equipe econômica. O agravamento da incerteza fiscal tem gerado contínuo aperto das condições financeiras, inevitavelmente comprometendo a recuperação econômica e também do emprego.

O ORÇAMENTO “FAKE NEWS” E OS RISCOS PARA 2022

COMENTÁRIO MACRO

Encerramos o primeiro trimestre de 2021 com grande frustração em relação ao cenário econômico previsto para o Brasil ao final do ano passado. No plano internacional, a revisão altista do PIB mundial, liderada pelos EUA, levou a uma reprecificação de ativos em função da alta dos juros que desfavoreceu o apetite de risco para emergentes, como abordado em nosso último comentário.

Mas nossos problemas sempre estão no plano doméstico, a começar pelo “trade off” entre inflação e crescimento, que evoluiu de maneira negativa. De um lado, tem ficado cada vez mais clara a incompetência da estratégia pública de vacinação, com seguidas frustrações nos cronogramas fantasiosos inicialmente apresentados. Em contexto de baixa eficácia das vacinas disponíveis no Brasil e presença de novas cepas (especialmente a P1), haverá a necessidade de prolongarmos medidas de distanciamento provavelmente até o 3T21. Isto, em conjunto com a manutenção de um ambiente de prêmio de risco bastante elevado, como discutimos abaixo, nos faz manter nossa previsão abaixo do consenso (2,3%) para o PIB de 2021, substancialmente abaixo do carregamento estatístico (3,6%).

De outro, houve significativa deterioração das expectativas inflacionárias, não conectada ao fechamento do hiato do produto e sim ligada à elevação dos prêmios de risco e dólar, contaminando preços industriais e administrados. Do ponto de vista inflacionário, não temos nos beneficiados da alta de preços de commodities exportadas pelo país, que deverão, inclusive, levar a um superávit comercial recorde.

Mas é no front fiscal que está a nossa maior vulnerabilidade, pela reiteração pelo governo de um viés populista. Já no ano passado ficou clara a intenção de se buscar em 2021 espaço fiscal adicional para elevar “investimentos” em cerca de R\$ 20 a 30 bilhões, além do teto de gastos. As tentativas então engendradas, como de usar pedaladas com restos a pagar do orçamento de guerra, foram frustradas pelos órgãos de controle.

Mas os ministérios gastadores e a área política do governo não se deram por vencidos e voltaram à carga com a malsucedida tentativa de se retirar o Bolsa Família do teto de gastos, abortada pela reação da equipe econômica e comportamento negativo dos mercados.

Veio, então, a solução mais grotesca de todas. Sem amparo técnico, o Congresso aprovou uma redução da estimativa para gastos obrigatórios para inclusão de volume recorde de emendas parlamentares. Os números são expressivos: tendo o Ministério da Economia já alertado no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias de março haver uma insuficiência de gasto obrigatório da ordem de R\$ 17 bilhões, ela foi acrescida de outros R\$ 26 bilhões (que se transformaram em emendas parlamentares), das quais apenas R\$ 7 bilhões são justificáveis (pelo adiamento do cronograma do pagamento do abono salarial). Portanto, a subestimativa das despesas obrigatórias está na casa de R\$ 36 bilhões, cerca de 0,5% do PIB. Em troca, as emendas parlamentares subiriam para R\$ 48 bilhões, mais do que triplicando seu nível de 2020 (R\$ 15 bilhões), superando inclusive o valor a ser pago esse ano como auxílio emergencial (R\$ 44 bilhões).

Há dois tipos de problema nessa ação. Em primeiro lugar, a sua flagrante ilegalidade. Se há despesas garantidas constitucionalmente, cuja previsibilidade tem que ser atestada por parâmetros técnicos, sua alteração artificial representa burla à intenção de cumprir a Constituição Federal e leis orçamentárias.

Além de tornar o orçamento peça de ficção, aprovou-se uma lei inexecutável, como alertou o Ministério da Economia. Já era conhecido como o gasto discricionário seria limitado nesse ano, por força da correção do teto de gastos, em junho passado, muito abaixo do índice que reajustou os benefícios sociais, estes últimos impactados pela inflação mais elevada ao final do ano. Com isso, o ponto de partida das despesas discricionárias, de cerca de R\$ 90 bilhões (excluídas emendas parlamentares), se encontraria em nível historicamente reduzido.

Com o artificialismo da peça orçamentária, tais despesas teriam de ser cortadas para um nível próximo de R\$ 55 bilhões, forçando uma situação em que o “shutdown” do orçamento se colocaria, ameaçando o funcionamento da máquina pública e paralisando investimentos em plena pandemia. Com isso, seria eventualmente criada uma situação de fato que poderia forçar um gasto emergencial, extra-teto, via créditos extraordinários.

Fica assim patente, até pela histórico reiterado desde o ano passado, da intenção de descumprimento de normas constitucionais, em especial o teto de gastos. Vale lembrar, aqui, que a lei do impeachment (1079/50), em seu artigo 9º, vê crime de responsabilidade do Presidente da República e ministros de Estado no caso de se “expedir ordens ou fazer requisição de forma contrária às disposições expressas da Constituição”, o que poderia ser o caso se o orçamento fosse sancionado nos termos aprovados.

Frente a essa orientação ilegal e absurda, é muito provável que integrantes da equipe econômica renunciassem, com os servidores da área orçamentária e do Tesouro Nacional se recusando a cumprir a lei orçamentária, gerando o “apagão das canetas”.

Configura-se como inevitável, assim, que haja a correção da lei orçamentária combinando vetos ao volume em excesso das emendas parlamentares (sobretudo as de relator) com o envio de um projeto de lei (PLN) que recomponha as despesas obrigatórias aos parâmetros originais. Isto para permitir, ao lado da transparência, a segurança jurídica para os gestores, uma vez que a Constituição veda, no art. 167, inciso VI, “a transposição, o remanejamento ou a transferência de recursos de uma categoria de programação para outra ou de um órgão para o outro sem prévia autorização legislativa.”

Se do ponto de vista legal e econômico essa tentativa desesperada de burla do arcabouço fiscal já é suficientemente ruim, sob a ótica da crise sanitária que vivemos é ainda mais abominável. Menos de dois meses após as novas lideranças no Congresso terem pregado amor às reformas econômicas e, mais recentemente, tê-las colocado em ponto morto para priorizar medidas de contenção

da pandemia, o Congresso, sob o olhar complacente do governo, aprova uma peça orçamentária cuja prioridade é elevar o gasto de pior qualidade: a emenda parlamentar. Não estamos falando, aqui, de gastos para elevar a disponibilidade de vacinas, ou equacionar a oferta de oxigênio ou leitos de UTI. Simplesmente gastos com objetivo eleitoral, de olho em 2022.

O impasse resultante dessa situação surreal já tomou o lugar da agenda de reformas e da prioridade contra a pandemia e pode durar ainda duas semanas, período no qual podemos ter um pico de mortes pela Covid-19 que pode chegar a 4 a 5 mil mortes diárias, batendo o recorde mundial, com evidente deterioração da confiança dos agentes econômicos e aumento do descrédito junto à comunidade internacional.

Mas, infelizmente, no Brasil é sempre possível que o que é muito ruim possa ser piorado. Mal aprovamos o orçamento de 2021, muito tardiamente, e entraremos no ciclo de 2022, com a proposição da Lei de Diretrizes Orçamentárias (em abril) e a apresentação do projeto da Lei Orçamentária Anual (até o final de agosto). Como sabido, há expectativa de que no ano que vem haja uma realidade oposta: a correção do teto de gastos em junho, pelo IPCA, deve exceder em cerca de 3,0 pontos percentuais o INPC do final do ano, que corrigirá os benefícios sociais. Com isso, devemos ter um espaço para gastos adicionais da ordem de R\$ 46 bilhões no orçamento de 2022.

O que poderia ser uma boa notícia, permitindo maior folga para a manutenção do teto de gastos até 2025/26, pode se tornar um pesadelo, caso o governo, cedendo a pressões corporativistas e com viés eleitoral, aceite elevar despesas obrigatórias, concedendo aumento salarial a servidores e/ou corrigindo o salário-mínimo acima da inflação. Neste caso, teríamos um efeito perene sobre o patamar de gasto público nos anos futuros, fragilizando o teto de gasto em contexto de nível de dívida bruta já em 90% do PIB. Seria uma bomba relógio colocada para o próximo governo, que seria forçado, muito provavelmente, a elevar de forma considerável a carga tributária, sob pena de nova crise fiscal.

Preocupa também a hipótese de já comprometermos o espaço fiscal de 2022 com despesas relativas ao ano corrente empurradas para o próximo ano. Isto já ocorreu com o adiamento do pagamento do abono salarial (R\$ 7 bilhões) e provavelmente ocorrerá também com as emendas parlamentares. Como terão um nível muito elevado esse ano e só serão executadas a partir do 2º trimestre, gerarão um nível elevado de restos a pagar, na prática pedalando o gasto para o próximo exercício.

Restaurar a credibilidade do arcabouço fiscal com estrito cumprimento do teto de gastos e também da agenda de reformas é tão importante quanto garantirmos uma política sanitária contra a Covid-19 crível e tempestiva, em que o governo cesse sua política de confronto com governos estaduais e municipais, que estão na linha de frente do combate à pandemia. A insistência em buscar o “fake”, tanto no cronograma de vacinas, como agora no próprio orçamento, é o caminho certo para retardar a recuperação da economia e impulsionar a inflação, levando ao aumento contínuo da taxa de juros.

O ORÇAMENTO “FAKE NEWS” E OS RISCOS PARA 2022

COMENTÁRIO MACRO

Como consequência, assistimos à continua piora das condições financeiras. O ICF calculado pelo ASA Investments superou o pior nível verificado no ano passado, no início da pandemia, voltando, não por acaso, a níveis somente experimentados no início de 2016, quando da crise do impeachment. Um exemplo de como a piora das condições financeiras se manifesta é a notícia do Estadão desta 3ª feira de que 18 empresas cancelaram pedidos de realização de oferta inicial de ações (IPO), frente às condições de mercado desfavoráveis.

Condições Financeiras



Fonte: Asa Investments

No caso do orçamento, a solução técnica é simples, combinando vetos ao orçamento aprovado com o envio de um projeto de lei (PLN) como dito acima. Urge uma decisão rápida a respeito, que seria uma forma de governo e Congresso mostrarem respeito à sociedade em momento em que ela enfrenta uma crise humanitária sem precedentes. O histórico recente, contudo, não inspira confiança. A próxima parada do trem do populismo fiscal deverá ser o orçamento de 2022.



Carlos Kawall

Diretor

Gustavo Ribeiro

Economista-chefe

Leonardo Costa

Economista

Gabriel Braga

Estagiário

Acesse asainvestments.com