



**DESTRUIÇÃO DO
ARCABOUÇO FISCAL
CONDUZ À
ESTAGFLAÇÃO**

COMENTÁRIO MACRO



A provável aprovação da PEC dos precatórios é enorme retrocesso institucional. Como pontuamos em edições anteriores, o parcelamento dos precatórios e a alteração casuística no cálculo do indexador representam, na prática, o fim do teto de gastos, abrindo espaço para maior crescimento do gasto público nos próximos anos e elevando a taxa de juros de equilíbrio da economia. O que já era ruim, piorou. No Congresso, optou-se em tornar o Auxílio Brasil permanente sem compensar o aumento do gasto obrigatório com um aumento permanente de receita, nos termos exigidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Já ressaltávamos há algum tempo que a incerteza fiscal e o desmanche do teto contrariariam uma atividade econômica muito fraca em 2022, em função do aperto das condições financeiras. Hoje descobrimos que já estamos em recessão técnica - PIB negativo tanto no 2o. como no 3o. trimestre - e agora antecipamos crescimento econômico negativo (-0,5%) em 2022. Com a inflação rodando acima de dois dígitos, chegamos à estagflação, mesmo em contexto de crescente normalização da atividade econômica pela redução dos impactos da pandemia.

COMENTÁRIO MACRO

A PEC dos precatórios começou, como já pontuamos anteriormente, com o parcelamento unilateral de dívidas líquidas e certas devidas pelo governo, nascendo, portanto, como a PEC do calote, afetando de forma decisiva a credibilidade da União enquanto credor soberano. O acúmulo de despesas não pagas (leia-se pedaladas) pode chegar à casa de R\$ 850 bilhões segundo estimativas da Instituição Fiscal Independente (IFI). Mas para o presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, o IFI falha ao fazer críticas “mas não apresentar soluções”, como se fosse papel de um órgão independente, criado pelo próprio Senado para zelar pelas contas públicas, compactuar com a destruição delas.

Na sequência, em sendo insuficiente o espaço fiscal aberto pelo calote e pedalada dos precatórios, lançou-se mão do artifício da alteração da data do indexador do teto, na prática antecipando espaço fiscal futuro para uso em ano eleitoral. Além do risco de judicialização do orçamento, há o evidente casuísmo, permitindo que alterações futuras também “operem” diferenciais de inflação para se gastar mais.

De modo cínico, calote e casuísmo são justificados pela necessidade de “manter o teto”, contrariamente à alternativas conceitualmente e juridicamente robustas, como retirar os precatórios do teto mediante recálculo retroativo, como defendemos em nosso Comentário Macro de 12/08 último (“A PEC dos precatórios é desserviço ao país”). A PEC do calote se tornou, também, a PEC fura teto.

Mas diz o ditado, não há o que seja tão ruim que não possa piorar. De modo a compensar o aumento da despesa obrigatória criada pelo Auxílio Brasil, nos termos do art. 17 da LRF, o Ministério da Economia inicialmente encaminhou a reforma do Imposto de Renda, com aumento de tributos (dividendos). Mas frente à saraivada de críticas, recuou, culpando a Receita Federal por cálculos enganosos (!), para em seguida aceitar que a reforma i) se transformasse em uma pseudo compensação, com queda de carga tributária total e ii) deu aval a mudanças que pioravam em muito o já ineficiente sistema tributário. Pagaríamos R\$ 30 bi/ano para piorar o sistema tributário, mas conseguiríamos, com o Auxílio Brasil, promover a justiça social.

Após a reforma do IR estancar no Senado, foi a vez de, por fim, fazer vista grossa para a solução dada pelo relator da PEC do calote/fura teto: enterrar definitivamente a LRF. Vale citar que 2006, no Governo Lula, ainda valia o lema “Lei de Responsabilidade Fiscal: agora o Brasil só gasta o que arrecada”, estampado inclusive em quadro da sala de reuniões do Tesouro Nacional. Sob a égide da LRF, o presidente Lula foi reeleito com inflação baixa e crescimento robusto.

COMENTÁRIO MACRO

Mas o governo do PT não conseguiu ceder ao seu “espírito animal” de esquerda. Contratou, já no Governo Lula, a elevação de gastos obrigatórios na previdência, benefícios sociais e em pessoal, tanto via elevados aumentos salariais como por novos concursos. O quadro da LRF foi retirado da sala de reunião do Tesouro Nacional e o desequilíbrio fiscal passou a ser resolvido por meio da expansão pura e simples do endividamento público, via pedaladas. Veio a mega recessão de 2014/16.

A LRF foi sendo falsificada e, por fim, alterada, onde tinha grande eficácia, no endividamento dos governos subnacionais. Judiciário”). Houve uma inflexão no ajuste fiscal dos governos subnacionais no governo Dilma, gerando excesso de endividamento e inadimplência. Finalmente, em 2014 (e novamente em 2016 e ano passado, com a pandemia) emendamos a LRF para refinar a dívida desses entes, com muitos Estados tornando-se inadimplentes e atrasando pagamentos de salários, aposentadorias e fornecedores.

Mas no que toca a União, a essência da LRF ainda está preservada, especialmente o seu art. 17, que continua a exigir que despesas de caráter permanente (acima de dois anos) sejam compensadas, quer por redução de despesa ou aumento de receita, também de caráter permanente. Uma vez que houve a opção deliberada do governo, avalizado pelo Congresso, em furar o teto de gastos, a esperança era que a expansão do gasto obrigatório consubstanciada no Auxílio Brasil ensejasse compensação, com aumento de receita obrigatória equivalente.

Com o fracasso da reforma do IR como forma de (pseudo) compensar a expansão de gasto obrigatório do Auxílio Brasil, chegou-se a cogitar um Plano B com redução de gastos tributários (desonerações), uma vez que o próprio governo se comprometeu a enviar projeto de lei nesta direção, quando da promulgação da PEC emergencial no começo do ano.

Mas também descartado esse caminho, a alternativa escolhida foi iniciar o Auxílio Brasil como programa temporário, não ensejando a compensação do art.17 da LRF, mesmo que a chance de que tal despesa fosse reduzida após as eleições fosse pequena. Restava, contudo, a possibilidade de que a compensação fosse feita a partir de 2023. Não teríamos mais o teto de gastos, mas voltaríamos ao “second best” da LRF, com provável compensação do Auxílio Brasil via aumento da carga tributária, como comentamos em nosso último comentário.

Mas o Congresso acabou propondo o Auxílio Brasil permanente, fazendo com que a PEC do calote/fura teto também jogasse a pá de cal sobre a LRF, não mais ensejando a compensação nos termos do art.

17. O precedente é destruidor do que ainda restava das regras fiscais. De um só golpe, faremos uma política de terra arrasada no nosso arcabouço fiscal, acabando com teto e LRF.

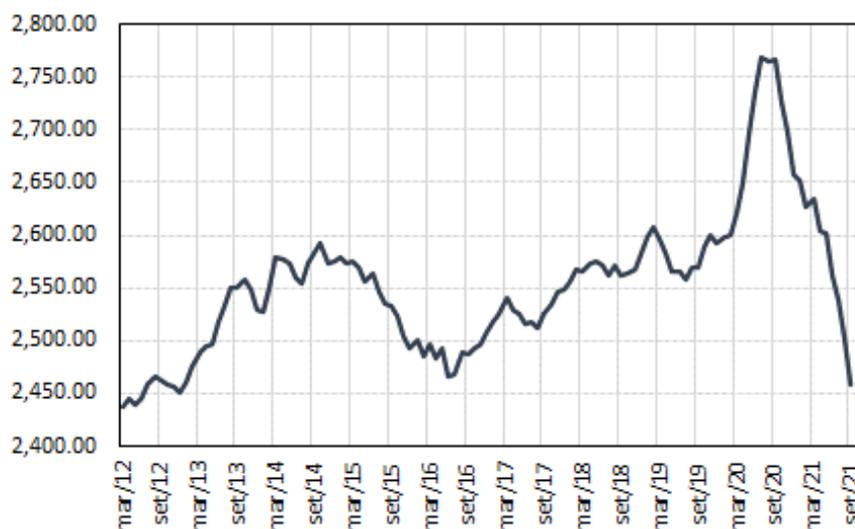
A fragilização do arcabouço fiscal não tem sido somente obra do Poder Executivo e Legislativo, ocorrendo ainda sob a complacência do STF. A nossa suprema corte aprovou, em abril deste ano, determinação para que o governo criasse programa de renda básica de cidadania para os brasileiros em situação de extrema pobreza e pobreza, estimulando o governo a “cumprir” tal determinação desancorando o fiscal.

Se o Brasil merece tal programa, também merece o respeito à responsabilidade fiscal, inscrita na Constituição nos termos do teto de gastos. O STF não só foi silente a esse respeito, mas tem dado indícios que qualquer solução para gastar mais tem o seu aval, incluindo o disparate do calote dos precatórios, sob o qual não se pronunciou. Não pagar dívida virou fonte de financiamento fiscal, um empréstimo compulsório velado de natureza confiscatória (o que, na essência, a Constituição Federal veda nos termos dos arts. 148 e 150). Ainda na semana passada, o STF determinou não haver limitação para a criação do programa de renda básica em ano eleitoral, excepcionalizando-o da legislação vigente.

Até aqui não está claro como conciliar a PEC do calote/fura teto com a autonomia do Poder Judiciário e com o direito dos credores, uma vez que nos termos da PEC não há prazo definido para o pagamento dos precatórios pedalados. Com tantas e profundas aberrações legais, a judicialização é certa, com a possibilidade de o STF a posteriori determinar o pagamento integral dos precatórios, mantido o Auxílio Brasil. E sem nenhum tipo de compensação.

Em suma, governo, Congresso e STF parecem estar imbuídos do princípio de que “é proibido proibir a ganância”. A farra do gasto fácil, sem compensação via redução de outras despesas ou mesmo aumento de receita, hipoteca o crescimento futuro, a geração de empregos e o bem-estar da população menos favorecida, a mais afetada pela elevada inflação que colhemos nesse momento, em boa parte resultante do desajuste fiscal em curso. Não por acaso, tivemos no 3º trimestre a maior queda real da renda habitual (11,1%) da série histórica da Pnad, iniciada em 2012.

Gráfico 1: Renda média real de todos os trabalhos (R\$)



Fonte: IBGE e ASA Investments

E para o setor empresarial, a expansão do gasto é sinal de aumento futuro de imposto, o que induz à redução de decisões de investimento nos termos da “equivalência ricardiana”, que propõe que elevações de gasto público vistas como permanentes deprimem o gasto privado, como forma deste se defender do aumento futuro da tributação. A elevação dos juros estruturais, como comentamos em nosso último comentário, agrava essa percepção.

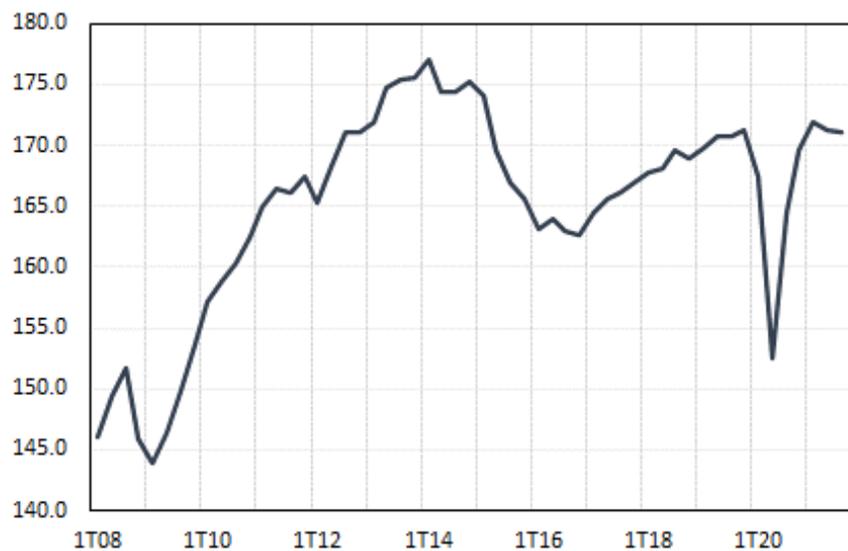
Com isso, já começamos a sofrer os frutos de tal política. Soubemos hoje que a economia já está em recessão técnica, com queda do PIB em dois trimestres consecutivos, mesmo com os avanços da redução do distanciamento social trazidos pela vacinação exitosa.

Após a divulgação de hoje, e reconhecendo uma perda de dinamismo da economia, com queda da renda das famílias, piora de condições financeiras e os efeitos a vir das decisões mais recentes de política econômica, revisamos nossas projeções de PIB. Para o 4T21, passamos a esperar leve retração, saindo de 0,3% na comparação trimestral dessazonalizada para -0,1%. Com queda do carregamento estatístico e com o cenário mais complexo para a recuperação da atividade econômica neste momento de elevadas incertezas, também reduzimos nossa projeção de crescimento em 2022, de 0% para -0,5%. O PIB realmente registrou recuperação em V, porém voltar a crescer daqui para a frente está se mostrando uma tarefa mais difícil.

DESTRUIÇÃO DO ARCABOUÇO FISCAL CONDUZ À ESTAGFLAÇÃO

COMENTÁRIO MACRO

Gráfico 2: PIB - Nível SA (pontos)



Fonte: IBGE e ASA Investments

Além da recessão, a inflação disparou com expectativas desancoradas. Semeamos a destruição do arcabouço fiscal, já começamos a colher a estagflação. E, como sempre, as classes mais pobres pagarão o pato, a despeito do Auxílio Brasil.



Carlos Kawall

Diretor

Gustavo Ribeiro

Economista-chefe

Débora Nogueira

Economista Internacional

Leonardo Costa

Economista

Gabriel Braga

Estagiário

Acesse asainvestments.com