



Análise Especial: Fiscal



Novo Arcabouço | Abr. 2023

Economistas: Étore Sanchez | Guilherme Sousa

www.ativainvestimentos.com.br



O texto do novo arcabouço fiscal foi apresentado ao legislativo através de um projeto de lei complementar (PLC). Com breves distinções frente ao que circulou na imprensa anteriormente sugere-se que o material foi sendo divulgado gradativamente. Assim, ao longo da Análise Especial Ativa, vamos esmiuçar as características e implicações do novo arcabouço, bem como algumas novidades que foram encontradas no PLC.

O cerne da ideia já é sabido, uma meta de primário com bandas e a associação das despesas às receitas, também balizados por um piso e um teto.

Em posse da redação ficou mais fácil entender porque os membros do executivo fizeram uma dissociação entre o “desenho” e os parâmetros. No caso grande parte do texto definiu o “desenho”, conforme o parágrafo acima, ao passo que apenas ao fim do texto os parâmetros efetivamente são encontrados.

No tocante ao “desenho”, fica sugerido no texto que o projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) irá definir as metas de resultado primário para os 3 anos posteriores ao trâmite. Contudo, notadamente, todo ano o PLDO poderá alterar as referidas metas, sendo que apenas a variação da despesa primária terá parâmetros definidos para os 4 anos de governo em bases fixas.

Em outras palavras e exemplificando, o governo propôs no PLC do arcabouço que as metas de resultado primário de 2024, 2025 e 2026 sejam, respectivamente, 0,0%, 0,5% e 1,0% do PIB, com bandas de 0,25% em módulo. Contudo, depreende-se que esses números poderão ser modificados no PLDO de 2024, redefinindo os parâmetros de 2025 a 2027.

Nessa esteira, apenas em um inciso¹ é definido que o PLDO encaminhado no primeiro ano da legislatura estabelecerá critério para a variação da despesa primária. Neste caso, a proposta do executivo contida no final do texto apresentado refere-se à possibilidade de que as despesas cresçam, em termos reais, 70% da variação real da receita, com convergência para percentual de 50% caso a banda inferior do resultado primário não seja superada.

Assim, supondo que a meta de -0,25% do PIB para o resultado primário de 2024 não seja atingida, a despesa de 2025 poderá crescer apenas 50% da variação real da receita acumulada até junho de 2024. Entretanto a PLDO de 2024 poderá reajustar a meta de resultado primário para 2025 (sugerida no PLDO de 2023 em superávit de +0,5% do PIB). Adiante, se mesmo ajustando a meta de primário para 25 o governo tornar a não cumprir, a “punição” seria repetir a taxa percentual de crescimento da despesa em relação a variação da receita. Deste modo, depreende-se que não existem mecanismos que forcem a convergência das contas públicas para as metas estabelecidas.

¹ III do art. 2º, em seu terceiro parágrafo



De todo o expediente definido acima, temos que começar a redefinir os termos amplamente supracitados, como, por exemplo, despesa. O novo marco fiscal define que as despesas referidas, que ficarão sujeitas a um limite de variação de 70% da receita em anos ordinários, excluem do já inflado teto de gastos com a PEC da transição, transferências para o Fundeb, piso da enfermagem e outras transferências constitucionais da união.

Sem deixar passar despercebido, ressaltamos que serão excluídas do teto de gastos outras despesas para chegar a referência de despesa do novo arcabouço. Contudo, o teto de gastos, em 2023, adquiriu uma licença de cerca de R\$150bi da “PEC de transição” e as despesas crescerão em termos reais com novas excepcionalidades em cima deste novo patamar de 2023.

Outro aspecto relevante que pontuaremos é redefinição da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). No art. 7º o PLC apresentado é adicionado ao parágrafo 4º da LRF os dizeres: “§ 5º O disposto no § 1º não se aplicará à União.” Por sua vez, e de maneira mais robusta, o novo arcabouço faz alterações ao nono parágrafo da LRF, mas ao final do mesmo adiciona novamente: “§ 9º O disposto no art. 9º não se aplica à União.”.

O problema é que é possível depreender que o executivo não poderá sofrer, nessas alíneas, acusações administrativas que poderiam vir a culminar em um impeachment.

Para, além disso, o artigo 9º da LRF define que a União: “I – poderão[á] promover, por ato próprio e nos montantes necessários, nos trinta dias subsequentes, limitação de empenho e movimentação financeira, segundo os critérios fixados pela lei de diretrizes orçamentárias”, mas “§ 2º Não serão objeto de limitação as despesas que constituam obrigações constitucionais e legais da União inclusive aquelas destinadas ao pagamento do serviço da dívida, e as ressalvadas pela lei de diretrizes orçamentárias.” Deste modo, é possível depreender que, ainda que temporariamente, o governo poderá limitar o empenho inclusive de grandes despesas obrigatórias com as alterações da LRF.

Evidentemente que se trata de algo que pode eventualmente ser reparado, até porque não faz muito sentido que diversas definições sejam feitas em um artigo, incluindo à União para que, ao final do mesmo, se exclua a aplicação a mesma.

Para finalizar o trecho associado ao “desenho”, no tocante aos investimentos além de ser definido um piso para os investimentos, como já havia circulado, é redefinido o conceito de despesa em caso de superávit. O trecho define que, caso ocorra um superávit, os investimentos poderão ser acrescidos em até R\$25bi, corrigidos pela inflação, sem que isso seja considerado no parâmetro de resultado primário como expansão da despesa. Vale lembrar que os parâmetros poderão ser “ajustados” a partir da PLDO em 2024 para 2025 gerando uma possibilidade mais “factível” de “bonificação” com “novos investimentos”.

Adiante, para os parâmetros, que já fora exaustivamente expostos acima e na mídia, apenas reforçamos que o piso da já majorada despesa (após a PEC de transição) joga o esforço tributário para a receita. Estimamos que há a necessidade de cerca de R\$300bi nos próximos anos em receitas (R\$100bi/ano se recorrentes), para que nossas estimativas converjam para o parâmetro mínimo estabelecido pelo PLDO desse ano. Se a meta para 2025 em diante for revisada pode ser que haja a adequação do dispêndio pretendido ao resultado primário, mas isso implicará em uma dinâmica de dívida cada vez mais ascendente.



No final das contas, o desenho do arcabouço não parece que agrada a todos como dito por membros do executivo, visto algumas características supracitadas, ao passo que os parâmetros são muito difíceis de serem cumpridos, pelo menos não nas referências enviadas nesse texto. Com isso seguimos apostando que a dinâmica da dívida não terá perspectiva mais suave, não abrindo espaço para convergência inflacionária e, dificultando a pretendida redução da taxa Selic defendida pelo próprio executivo.