



CARTA SEMANAL

O Canário da Mina 4

19 DE MAIO DE 2023

Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse será o objetivo de **“O Canário da Mina”**, artigo semanal que a G5 Partners passará a divulgar toda sexta-feira: fugir do “lugar comum” e não se limitar a ser apenas um compêndio do que aconteceu ao longo dos dias anteriores ou do que acontecerá nos próximos; o intuito é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.





Nesta semana, tivemos a divulgação do texto do relator, Cláudio Cajado, sobre o novo arcabouço fiscal e, com ela, várias perguntas ficaram no ar: É melhor do que o texto enviado pelo governo? É crível? Vai resolver o problema? Também nesta semana foi aprovado na Câmara o pedido de urgência para a tramitação do arcabouço fiscal, com uma votação mais do que suficiente para aprovar uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC). Novos questionamentos surgem: Isso garante que vai passar fácil na votação final? Pode haver alterações para melhor ou para pior? É um sinal de que o governo conseguiu aglutinar uma base para chamar de sua? Muitas dúvidas, que tentaremos sanar ao longo deste “O Canário da Mina” (OMC 4).

Quanto à primeira pergunta, a resposta é sim. Em comparação com o texto enviado pelo governo, ele tem algumas melhorias, principalmente no que diz respeito às restrições em caso de não cumprimento da meta. Na versão original foi alterado o artigo da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que determinava que o Tesouro Nacional deveria fazer um relatório bimestral de acompanhamento das receitas e despesas da União; caso a trajetória fosse incompatível com a meta de resultado primário para o final do ano, era **obrigatório** fazer um contingenciamento dos gastos para resolver o problema. No novo arcabouço fiscal, esse contingenciamento passou a ser **facultativo**. No texto do relator Cláudio Cajado, essa obrigatoriedade voltou — um avanço. Podemos colocar também como um ponto positivo a ampliação das restrições quanto ao não cumprimento da meta. Se antes havia apenas a previsão de que as despesas no ano seguinte só poderiam representar 50% das receitas líquidas em vez dos 70% usuais, agora ficam vedados também a criação de cargos que impliquem aumento da despesa, a alteração de estrutura de carreira que implique aumento da despesa, a criação ou majoração de auxílios, a criação de despesa obrigatória, o reajuste de despesa obrigatória acima da variação da

inflação, a ampliação de subsídio e subvenções e a concessão ou ampliação de benefício tributário. Caso haja recorrência no não cumprimento da meta, o governo fica impedido, também, de dar aumentos aos servidores públicos, admitir ou contratar novos servidores e realizar concursos públicos. Além disso, os recursos decorrentes de programas de recuperação de crédito, os famosos REFIS, foram retirados da base de cálculo das receitas líquidas.

Claramente foi um avanço, mas questões importantes ficaram de fora, como colocar a concessão de aumentos reais para o salário mínimo nas restrições em caso de descumprimento da meta e não retomar a desvinculação dos gastos com saúde e educação, que existia na PEC que criou o Teto de Gastos e acabou sendo derrubada pela PEC da Transição. Essas duas questões são centrais na resposta à segunda pergunta: o arcabouço fiscal é crível?

Antes de continuar, vale a pena explicar que, apesar de ser desejável do ponto de vista fiscal, a desvinculação dos gastos com saúde e educação é uma matéria constitucional, tanto que, como vimos no parágrafo anterior, foi derrubada pela PEC que criou o Teto de Gastos e retomada por outra PEC, a da transição. Portanto, não havia mesmo como o relator retomar a desvinculação, uma vez que o instrumento jurídico usado para criar o arcabouço fiscal é uma Lei Complementar (LC), que não pode alterar questões constitucionais. Mas poderia haver alguns mecanismos que minimizassem o impacto que essa vinculação terá, como veremos agora.

Sem dúvida nenhuma, socialmente falando, os aumentos reais do salário mínimo e a vinculação dos gastos das despesas com saúde e educação a um percentual da receita líquida são totalmente desejáveis. Entretanto, do ponto de vista fiscal são altamente deletérios, e é muito fácil mostrar por quê.

Começando pelo salário mínimo, basta ver que, a cada R\$ 1 de elevação de seu valor, temos um incremento dos gastos da União na ordem de R\$ 375 milhões. Portanto, tendo em vista a nova regra para o aumento do salário mínimo, que considera a inflação do ano anterior mais o crescimento de dois anos antes, provavelmente teremos uma elevação de 8,5% de seu valor em 2024, impactando o resultado fiscal do governo em R\$ 42,8 bilhões. Por isso, alguma limitação a esse tipo de gasto seria bem-vinda diante de problemas para cumprir a meta; caso contrário, ou haveria uma pressão enorme para a redução das despesas discricionárias, ou seria preciso implementar mais aumentos de impostos.

A questão da vinculação dos gastos com educação e saúde à receita líquida do governo apenas exacerba esse problema, e a razão também é bem fácil de perceber. Se, como vimos anteriormente, não há como evitar um crescimento do salário mínimo acima da inflação e a compressão dos gastos discricionários tem um limite operacional e os investimentos, um limite legal, parece muito claro que o ajuste virá por meio do aumento de arrecadação. Bem, se a cada elevação da receita temos um incremento proporcional dos gastos com saúde e

educação, existe um fator endógeno no processo que fragiliza o próprio ajuste.

Portanto que foi visto até aqui, a resposta para a pergunta “o arcabouço é crível?” parece bem encaminhada para um não. Pior que isso. Considerando que, como comentamos, os gastos discricionários têm um limite operacional para serem reduzidos, vários economistas calculam que, em 2025 ou 2026, teremos os mesmos problemas para acomodar as despesas que tínhamos no “finado” Teto de Gastos.

Com base em um estudo feito pelos economistas Marcos Lisboa, Marcos Mendes, Marília Taveira, Cristiano de Souza e Rogério Nagamine Costanzi¹, podemos observar isso claramente. Os autores traçam seis cenários para o futuro do arcabouço fiscal, levando em conta várias hipóteses sobre aumentos reais para o salário mínimo e para os funcionários públicos, além de considerar ou não a vinculação das despesas com saúde e educação. Em todos eles, a receita líquida do governo tem que passar dos atuais 18,4% para algo entre 20,1% e 20,8%, a depender dos parâmetros escolhidos. Isso representaria um crescimento de arrecadação entre R\$ 171 bilhões e R\$ 242 bilhões nos valores de hoje, respectivamente. Seria factível?

Bem, o ministro da Fazenda diz que há uma “manada de jabutis” de isenções fiscais que podem ser revertidas para alcançar esse objetivo. Entretanto, a história de onde vem o termo “jabuti” já mostra que acabar, mesmo que apenas com um pedaço da “manada”, vai ser muito difícil. Jabuti não sobe em árvore; se ele está lá, é porque alguém o colocou lá. Portanto, se tentar tirá-lo, quem o pôs lá vai chiar. Em números, o governo deixa de arrecadar R\$ 456 bilhões com os “jabutis”, teoricamente bem mais do que o necessário para resolver o problema, mesmo no cenário mais pessimista. Entretanto, destes, podemos dizer que algo em torno de R\$ 220 bilhões são “jabutis imexíveis”, como Simples, Zona Franca de Manaus, Entidades Filantrópicas, entre outros. Sobram R\$ 236 bilhões, valor que já seria suficiente para “fechar a conta” nos cenários mais otimistas. O problema é que mesmo nesse grupo há outros “jabutis” que, embora não imexíveis, seriam bem difíceis de tirar da árvore, como a isenção do IRPF para aposentados e a desoneração da folha. Essas rubricas somam outros R\$ 55 bilhões, deixando apenas aproximadamente R\$ 180 bilhões — uma margem de somente R\$ 9 bilhões para o governo deixar “escapar algum jabuti”. Portanto, não é só de “jabutis” que o arcabouço fiscal é feito. Deve haver aumento de impostos.

A conclusão é que o arcabouço fiscal, como está atualmente, apresenta várias fragilidades que tornam muito baixas as chances de alcançar as metas definidas para resultado primário. Conseqüentemente, dificilmente teremos a estabilização da dívida brasileira até o final do mandato atual de Lula. Contudo, o pior nos cálculos do estudo supracitado é que ele mostra que, devido à rigidez de várias despesas, podemos chegar a uma situação em que as despesas discricionárias, excetuando-se os investimentos, sejam reduzidas a um nível incompressível. Isso retomaria os mesmos problemas que causaram a “morte” do Teto de Gastos, apesar da alegada flexibilidade do arcabouço fiscal. Portanto, para a pergunta “ele vai resolver o problema?”, a resposta é: da forma que está,

¹LISBOA, Marcos et al. O algoritmo do gasto: o impacto das despesas obrigatórias no arcabouço fiscal. Disponível em: <https://arquivos.insper.edu.br/2023/pesquisa/artigo/O-algoritmo-do-gasto.pdf>. Acesso em: 19 maio 2023.

provavelmente não.

As perspectivas para o futuro do arcabouço fiscal não parecem as mais auspiciosas, e o mesmo pode ser dito da formação da base do governo. Mesmo com o apoio de 367 deputados para o pedido de urgência para a tramitação do arcabouço, não acreditamos que o governo já tenha uma base de apoio sólida no Congresso. A votação desta semana parece ser mais o resultado de uma medida que interessou aos deputados, visto que a opção seria a volta do Teto de Gastos, do que uma prova de que a liberação de emendas pelo governo nos últimos dias garantiu uma base para chamar de sua. Um exemplo disso é que, apesar de fazerem parte do grupo que apoia o presidente Lula, todos os deputados da coalizão PSOL/Rede votaram contra o pedido de urgência; por outro lado, o PL, partido do ex-presidente Bolsonaro, contribuiu com 29 votos para essa aprovação (30% de todos os seus 99 deputados). O próprio Lula afirmou na sexta-feira da semana passada (12/05): “tem gente que pergunta quantos deputados eu tenho na minha base. Eu digo que tenho 513 deputados e 81 senadores, e eles serão testados a cada votação”. Ou seja, cada dia com sua agonia.

O motivo para essa dificuldade que Lula vem tendo em montar uma base parlamentar para seu governo, muito maior do que ele experimentou em seus dois primeiros mandatos, tem relação com as mudanças no manejo das emendas parlamentares durante o governo de Jair Bolsonaro. Ao contrário do passado, quando o Executivo tinha um grande controle, decidindo quando, como e para quem os recursos seriam distribuídos, agora quem tem essa prerrogativa são os próprios deputados e senadores. O fim do orçamento secreto acabou com o poder quase absoluto que o presidente da Câmara, Arthur Lira, tinha sobre essa decisão, mas não trouxe de volta o poder sobre esse assunto que o Presidente da República tinha nos dois primeiros mandatos de Lula. Então, enquanto este não perceber que sua situação nesse cabo de guerra se enfraqueceu, será derrotado em matérias de interesse específico do governo, como no caso dos decretos sobre o Marco do Saneamento, e sairá vitorioso em assuntos de interesse do Congresso, como no caso da urgência para o arcabouço fiscal. Mau sinal para a Reforma Tributária.

Pensando especificamente no novo arcabouço fiscal, não acreditamos que vai haver mudanças relevantes no texto do relator, uma vez que este foi muito discutido com as lideranças dos partidos — e esse é um dos motivos para um resultado tão expressivo para o pedido de urgência da matéria. Portanto, o novo arcabouço fiscal deverá ser aprovado na Câmara na terça-feira (23/05) ou na quarta-feira (24/05) sem maiores problemas e alterações. Posteriormente, precisará passar também no Senado.

Concluindo, o texto do arcabouço fiscal apresentado à Câmara nesta semana é melhor do que o enviado pelo governo, mas isso não significa que todos os problemas foram solucionados. Inclusive, acreditamos que um dos principais motivos para se querer uma nova regra fiscal, a falta de flexibilidade do Teto de Gastos, vai acabar aparecendo também no arcabouço fiscal no futuro, com a compressão dos gastos discricionários. Além disso,

embora a votação expressiva do pedido de urgência do arcabouço nesta semana seja uma indicação de que sua aprovação na Câmara não parece ser um problema, em nada garante que o governo finalmente conseguiu montar uma base parlamentar para chamar de sua, o que poderá ser um problema para a Reforma Tributária, uma matéria polêmica e que não tem um consenso formado.

Frase da Semana

“O Brasil é feito por nós. Está na hora de desatar esses nós.”

Aparício Torelly, o Barão de Itararé

G5 Partners	2022	2023	2024
IPCA (%)	5,79	6,00	3,80
SELIC F.P (%)	13,75	12,50	9,75
Câmbio	5,28	5,20	5,40
PIB	2,90	0,90	2,00