

An aerial, high-angle photograph of a complex multi-level highway interchange in a city. The roads are filled with cars, and the overall scene is overlaid with a dark blue, semi-transparent filter. In the background, a prominent cable-stayed bridge with a tall, slender pylon stands out against the city skyline, which includes several high-rise buildings.

Arcabouço Fiscal

Newletter CJE & Raone Botteon



Raone Botteon

Economista formado pela Universidade de São Paulo (USP) e doutor em Economia pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-EESP), Dr. Raone Botteon Costa possui uma trajetória completa, tendo experiência acadêmica e no mercado. Raone trabalhou no mercado por 9 anos e foi pesquisador na FIPE por 2 anos antes de lecionar na FGV-EESP. Sua pesquisa envolve macroeconomia e economia comportamental. Em 2021, Raone também se tornou sócio e economista-chefe da gestora Alphatree Capital.

Primeiro, o que é o arcabouço fiscal?

Ele é uma série de regras que o governo atual está implementando para controlar os gastos públicos para os próximos anos, substituindo o teto de gastos. O teto determinava que os gastos do ano atual poderiam crescer no máximo segundo o gasto do ano anterior com o IPCA observado no ano anterior, garantindo que não há crescimento de gastos em termos reais. Já o arcabouço estipula algumas regras que permitem um gasto mais alto, sendo que neste, os gastos são limitados em até 70% do aumento real da receita líquida de transferências para estados e municípios.

Como o mercado está vendo essa mudança?

A visão é que o mercado reagiu relativamente bem perante o arcabouço porque não previam uma grande melhora no fiscal brasileiro pelo novo governo. O professor também ressaltou que na época, o anti-dólar (contraparte de dólar olhado de maneira mais geral do que no câmbio dólar-real, englobando assim outras moedas) estava forte, e, como o real se manteve em uma posição não-negativa, o mercado também enxergou isso como algo positivo.

O professor diz que o porquê dessa reação positiva pelo mercado

não é 100% claro, mas imagina que pode ser atrelado às expectativas ainda mais negativas perante às medidas fiscais do novo governo.

Raone compartilha mais a sua opinião e analisa a situação atual

A reta de gastos em relação ao PIB é historicamente crescente no Brasil. Ela foi financiada por uma carga tributária também crescente. A respeito disso, temos pouco investimento público; a maior parte dos gastos é mera transferência de renda do governo para as pessoas, o que prejudica o crescimento econômico. Por conta dessa dinâmica, se tornou necessária a criação do teto de gastos. O professor resalta que a ideia do teto era mostrar para a sociedade brasileira que o crescimento irrestrito dos custos é insustentável. Porém, alguns gastos, como a previdência, crescem com a inflação, o que gera inconsistências no teto e um "estouro" do mesmo. Na ausência de reformas, isso leva a um arrouxo ainda maior dos investimentos públicos e descontentamentos por parte da classe política.

A proposta que o teto de gastos era vista como rudimentar por boa parte da classe política. Raone explica que o raciocínio político é que precisamos criar uma situação em que seja possível gastar um pouco mais para dar espaço para aumento dos investimentos públicos, algo visto atualmente como "reinsere o pobre na sociedade". A solução encontrada no entanto não passa pela redução dos demais gastos públicos, como os arquitetos do teto pretendiam, mas sim pelo aumento da carga tributária. Essa é a essência do arcabouço fiscal; um pacote de medidas feito para aumentar a receita e assim poder aumentar as despesas públicas. Porém, o professor resalta que a carga tributária historicamente alta no Brasil pode ser o motivo do crescimento econômico baixo que vemos há anos. Nunca conseguimos criar um programa que fizesse com que os gastos em relação ao PIB diminuíssem.



Mas afinal, o arcabouço fiscal propõe a redução de custos que o Brasil precisa?

Não. O arcabouço apenas propõe uma maneira nova de determinar o limite de gastos públicos, que na realidade, tem a tendência de aumentá-los. O que chamou mais a atenção negativa do professor é que o documento de proposta do arcabouço não apresentou nenhuma menção a corte de gastos públicos, nem para o futuro. Com o modelo proposto, a carga tributária e os gastos vão continuar seguindo uma linha estritamente crescente. Raone destaca que isso deveria preocupar a população, porém, o mercado teve uma reação positiva. Isso tem potencial de ser algo bastante prejudicial no futuro, considerando que, por conta da reação observada, o risco fiscal provavelmente não foi precificado.

Projeções de curto e longo prazo

As projeções feitas e apresentadas durante o anúncio da nova medida fiscal (\$172 bi) foram consideradas por muitos especialistas como otimistas, principalmente pelo lado do crescimento da receita, que nos levaria a zerar o déficit do resultado primário logo em 2024. O professor Raone trouxe perspectivas mais pessimistas. Para ele, o principal problema do país é que tanto receitas quanto despesas públicas estão em um patamar alto, que provavelmente já atrapalha o crescimento econômico, e o arcabouço fiscal diz que tais patamares continuarão a crescer ao longo do tempo. A possível boa novidade é que atualmente tal cenário não acomete apenas ao Brasil; todos os países tiveram aumento de dívida na pandemia e não tiveram consequência fiscais, o que gerou pressões inflacionárias em praticamente todo o mundo.

O professor enxerga que globalmente as dívidas vão continuar subindo e a inflação vai continuar acima da meta. Como isso estará acontecendo pelo mundo inteiro, não preocupará muitos inicialmente. Porém, o mundo vai reagir antes, mantendo o Brasil em estagflação. Assim, no longo prazo, o Brasil vai continuar na mesma situação em que se encontra há anos, com pouco crescimento e situação fiscal preocupante.



CJE

A Empresa Júnior de
Mercado Financeiro
da FGV