

Apesar do nó fiscal, ainda é possível acertar o rumo da economia

Luiz Guilherme Schymura

Pesquisador do FGV IBRE e doutor em Economia pela FGV EPGE

É quase lugar-comum dizer que a situação fiscal brasileira no final de 2020 e início de 2021 é crítica. Basta comparar as projeções do FGV IBRE para indicadores fiscais em 2020 com os resultados de 2019. O déficit primário do governo central e do setor público consolidado devem saltar de, respectivamente, 1,2% e 0,9% do PIB para 12% e 12,5%. Já o déficit nominal do setor público consolidado sobe de 5,9% para 16,9% do PIB; a dívida bruta do governo geral, de 75,8% para 97,5% do PIB; e a dívida líquida do setor público, de 55,7% para 67,3% do PIB.

Se o problema é evidente, menos óbvio é saber qual a melhor estratégia de política econômica para lidar com essa piora dramática da situação fiscal em apenas um ano. Em 22/10, com mediação de Fernando Canzian, repórter especial da *Folha de S.Paulo*, dois pesquisadores associados do FGV IBRE, Nelson Barbosa e Samuel Pessôa, debateram precisamente os diagnósticos e as saídas relativas ao atual impasse fiscal. Na conversa, houve convergência quanto à existên-

cia de um grande nó, mas diferenças surgiram em relação a como desatá-lo. O debate fez parte da parceria firmada entre o FGV IBRE e a *Folha*, com o objetivo de trazer reflexões sobre a economia brasileira, e foi o quarto realizado de julho para cá.

Para começar, Barbosa crê ser contraproducente cumprir da maneira que for o teto constitucional dos gastos em 2021. Ele pondera ainda sobre os efeitos na atividade econômica da redução abrupta e de enorme dimensão do impulso fiscal, saindo-se de um déficit primário de 12% em 2020 para 3% no próximo ano.

Em relação ao teto, Barbosa nota que o nível de despesas discricionárias orçadas para 2021 já é extremamente baixo para padrões históricos. Adicionalmente, diversos gastos relacionados à pandemia, como na área de saúde, terão que ser estendidos para 2021, e há a questão da elevação maior do que a prevista do salário mínimo atrelado ao INPC. Esse último tema será tratado com mais detalhe adiante nesta Carta. Nesse cenário, na visão do economista, respeitar o



teto de gastos exigirá grandes cortes das despesas discricionárias, que já estão em nível bem reduzido.

Segundo Barbosa, um possível caminho para o impasse é encontrar uma saída transparente para gastos extrateto em 2021 e 2022, com limite e execução fixados pelo Congresso, que venha acompanhada de discussões consistentes de reformas estruturais visando à construção de um arcabouço definitivo que garanta a solvência a médio e longo prazo.

Essa nova arquitetura fiscal deve ser flexível e ter um caráter contracíclico. Ela deve incluir um teto de crescimento de despesas, não necessariamente o congelamento real atualmente em curso, que seja fruto de negociação entre o Executivo e o Congresso. A curto prazo, uma flexibilização controlada da política fiscal, com autorização do Congresso, em conjunto com reformas graduais no gasto público e arrecadação de tributos, ajudaria a manter

a máquina do Estado com um nível mínimo de funcionamento, e colaboraria via demanda para a recuperação da economia.

O economista considera que um plano fiscal robusto, que seja percebido como factível pela sociedade e mercados (ao contrário do que julga ser o teto), deve fazer o real voltar a se apreciar e a curva de juros a desempinar. Ele observa que os ativos brasileiros estão baratos, e que, se um caminho fiscal crível e consistente for adotado, e a incerteza se dissipar, a situação econômica pode se estabilizar ainda no primeiro trimestre de 2021.

Uma primeira diferença entre o entendimento de Pessoa em relação ao de Barbosa é na construção do orçamento de 2021. Para o primeiro, a montagem orçamentária deve ser feita independentemente da determinação de um novo regime fiscal. Pessoa considera que são temas distintos. Por essa visão, o orçamento de 2021 deve ser compatível com a realidade orçamentária que vigorava em 2019. Paralelamente, pode-se discutir em 2021 e 2022, se for o caso, um novo regime fiscal para vigorar a partir de 2023.

O economista vê como necessário estabelecer uma transição suave entre o orçamento de guerra de 2020 e um orçamento normal em 2021. Ele lembra que foram feitos inúmeros investimentos na área de saúde este ano, que serão utilizados no enfrentamento do que sobrar de epidemia em 2021 – o Brasil foi o país emergente relevante com maior gasto em 2020, como proporção do PIB, em medidas associadas ao combate à epidemia. A compensação da União aos estados, por exemplo, suplantou a queda de receita e não faltam recursos a esses entes subnacionais.

Pessoa defende a manutenção do teto de gastos e até possivelmente algum aumento da carga tributária para fazer frente à crise fiscal. A sua leitura sobre o atual descontrole das contas públicas é de maior alarme que a de Barbosa, com a possibilidade de impactos muito danosos em prazos mais curtos. Pessoa nota que a explosão da dívida pública em 2020 e o cenário ainda duvidoso sobre a política fiscal de 2021 já têm efeitos deletérios: na depreciação do câmbio (maior no Brasil do que em países semelhantes frente

“Entre 2019 e 2020, é esperado que a dívida bruta do governo geral salte de 75,8% para 97,4% do PIB; e a dívida líquida do setor público, de 55,7% para 67,4% do PIB”

ao dólar); na curva de juros empinada; na dificuldade de colocação de LFTs pelo Banco Central; e no encurtamento da dívida pública.

A maior ameaça, entretanto, é a volta mais intensa da inflação, que exija elevação mais forte da taxa básica de juros – o que por sua vez piora o componente financeiro das contas públicas, atizando o risco país, a desvalorização e a inflação, num círculo vicioso que, na pior das hipóteses, deságua em dominância fiscal. Ainda

não se está perto desse cenário, mas em cerca de 2 meses o *front* inflacionário mudou de extremamente confortável para preocupante. A razão principal foi um choque de preços de alimentos de múltiplas causas, domésticas e externas.

O temor deriva do fato de que já há sinais de que o choque está se disseminando para produtos comercializáveis de forma mais ampla e até, ainda de maneira incipiente, para alguns serviços. A onda de consumo de alimentos, materiais de construção e eletroeletrônicos, puxada pelos programas de transferência da pandemia, aliada à desvalorização por causa do risco fiscal, pressiona a inflação. Assim, mesmo que não haja uma espiral de total descontrole inflacionário e fiscal, o não acerto das contas públicas para 2021 implicaria cenário de maior estresse nos mercados, câmbio mais desvalorizado, juros mais altos, menor crescimento e inflação mais elevada.

Adicionalmente, Pessoa se inquieta menos do que Barbosa com a retirada dos estímulos fiscais em 2021, embora, evidentemente, não minimize a questão. Para Pessoa, há evidências de que os estímulos dos diversos programas do governo vinculados à pandemia substituíram de certa forma a retração da demanda privada, especialmente no setor majoritário de serviços. Assim, a progressiva normalização da circulação de pessoas e da economia (salvo se houver uma “segunda onda” no Brasil), somada ao gasto da poupança acumulada durante o isolamento social, especialmente da classe média para cima, poderia “pegar o bastão” do impulso à demanda quando a política fiscal se contrair em 2021, em termos relativos.

Uma redução de 9 pontos percentuais no déficit primário entre 2020 e 2021, nessa ótica, torna-se mais viável. Pessoa acredita que, com essa transição gradativa entre a demanda pública e privada até o início do próximo ano, é possível crescer até 4% em 2020. Mantendo-se o teto de gastos, ele vê condições de o país chegar “mais ou menos inteiro” às eleições de 2022.

As análises e prescrições de Barbosa e Pessoa, na verdade, descrevem pontos de um espectro possível de cenários, e é difícil determinar exatamente por onde a realidade vai se manifestar. Mas é possível partir da preocupação de ambos com a imperiosa necessidade de uma solução política para o imbróglia fiscal para tecer algumas considerações adicionais. Os dois consideram a discussão de um regime fiscal mais factível e permanente como válida uma vez que se equacione a situação imediata de desarranjo das contas públicas (para a qual veem soluções diferentes). E é aí que há elementos para nutrir alguma esperança de que o impasse político e fiscal possa ser resolvido.

Na verdade, houve desde a redemocratização uma evolução de mentalidade da sociedade e do sistema político em relação às contas públicas, como já pontuado neste espaço em Cartas anteriores. A aprovação de um teto de gastos proibindo aumento real de despesas por pelo menos 10 anos, medida sem dúvida drástica quando se pensa em mecanismos desse tipo em outros países, é um sinal de maior impregnação do senso de responsabilidade fiscal nos políticos e em seus eleitores. A reforma da Previdência também foi surpreendente por seu escopo e profundidade. Há que

se enfatizar: em um contexto no qual tentativas semelhantes eram vigorosamente rechaçadas pelo eleitorado em diversos países.

Hoje, a sociedade convive com certa naturalidade com o fato de que o salário mínimo não tem reajuste real há vários anos e os salários dos servidores estão em princípio congelados em seu valor nominal até 2021. É claro que a recessão de 2014-2016 e o baixíssimo crescimento desde então estão na raiz tanto de uma coisa como da outra. Ainda assim, em boa

“Nelson Barbosa e Samuel
Pessoa concordam
quanto à existência de
um grande nó fiscal,
mas divergem em
relação a como
desatá-lo”

parte do período pós redemocratização, manter o mínimo no seu nível real e o salário do servidor em seu valor nominal provocaria um barulho político que não se escuta hoje.

A questão fiscal, que por muito tempo só foi considerada crucial por um grupo de tecnocratas com ligação com uns poucos partidos, hoje faz parte das preocupações e discussões de todas as agremiações políticas, dos mais diversos tons ideológicos – embora a abordagem do tema, naturalmente,

difira de acordo com as diversas percepções sobre a natureza dos problemas econômicos. No debate sobre o teto de gastos, por exemplo, a grande maioria dos que defendem o fim do mecanismo ou alterações no seu formato advogam, em contrapartida, que algum dispositivo de controle de despesas seja colocado no lugar.

Nos últimos anos, o sistema político percebeu com clareza que o desenvolvimento econômico é inviável com descontrole fiscal, que é a raiz das pressões inflacionárias mais perniciosas. A inflação foi domesticada com o Plano Real e, desde então, sempre que ensaiou algum descontrole, como na gestão da presidente Dilma Rousseff, o governo acabou sendo punido. Dilma não sofreu *impeachment* por causa da inflação, evidentemente, mas esse foi um dos elementos do coquetel de fatores que acabou por desestabilizar politicamente seu governo. É inimaginável hoje um governo ter apoio popular em um contexto de alto índice inflacionário.

É sob esse ponto de vista que devem ser analisados os últimos capítulos da novela fiscal e seus possíveis desdobramentos. A pandemia e o auxílio emergencial, por exemplo, cristalizaram na sociedade a urgência de se ter algum programa que torne menos insegura a vida material da legião de trabalhadores informais no Brasil, anteriormente desassistidos numa faixa intermediária entre os muito pobres – acolhidos no Bolsa Família – e o mercado de trabalho formal. Foi assim que surgiu a ideia do programa ora pré-batizado de Renda Cidadã. É muito sintomático que diversas formas de financiamento do novo programa tenham sido descartadas, depois de aventadas, pelo clamor social e político de que burla-

vam o teto e as boas práticas fiscais. Mais um sinal de maturidade no trato das contas públicas.

Dessa forma, é possível dizer que o ambiente político, ao contrário do que muitos julgam, é propício à engenharia fiscal necessária para o país superar a atual crise. A grande questão é saber de que maneira o possível desfecho positivo vai se materializar. Até as eleições, naturalmente, nada de mais significativo deve acontecer, o que é compreensível do ponto de vista político. Em seguida, haverá muito pouco tempo em 2020 para se viabilizar uma solução orçamentária e legislativa (neste caso, relativa a reformas já enviadas ao Congresso) mais duradoura para o problema fiscal.

Nessas condições, alguma solução mais improvisada terá que ser construída. Há conversas sobre prorrogação do estado de emergência ou manobras que permitam despesas extrateto, mas não é definitivamente a intenção desta Carta se enfronhar no desenho específico desta ou daquela saída para o impasse fiscal. A intenção é examinar as condições e apontar princípios para que isso possa ocorrer.

Não parece restar dúvida de que gastos extrateto terão que ser realizados em 2021 no sentido econômico, seja por contorcionismos que mantenham formalmente a regra, seja por abandoná-la ou alterá-la. Como vem apontando Manoel Pires, pesquisador associado do FGV IBRE, não só o valor de R\$ 96,1 bilhões orçado para as despesas discricionárias é, de longe, o mais baixo em termos nominais desde pelo menos 2012, como é certo que será ainda mais reduzido, e de forma substancial.

Em primeiro lugar, há a questão de que o IPCA acumulado entre julho de


2019 e junho de 2020 ficou apenas em 2,13%, e é esse o valor que vai reajustar o teto dos gastos. Como é bem sabido, no entanto, a inflação acelerou desde então. Junta-se a isso o fato de que o INPC, índice que corrige o salário mínimo, tem uma cesta de produtos mais focada na baixa renda, e, portanto, na qual o impacto da alta recente dos alimentos se fez sentir de forma mais pronunciada, na comparação com o IPCA. É o INPC acumulado no ano que vai corrigir o salário mínimo, que indexa ou é referência para dezenas de

“É fundamental um
acordo político em torno
de um plano factível de
consolidação fiscal que
seja crível para uma ampla
maioria dos formadores
de opinião”

milhões de benefícios previdenciários e sociais. Naturalmente, essas transferências obrigatórias vão subir mais que o teto, espremendo ainda mais os gastos discricionários. A diminuição destes pode variar entre R\$ 10 bilhões e R\$ 12,1 bilhões, explica Pires, dependendo de se o INPC deste ano vai ficar na atual projeção mediana do Focus ou se subirá ainda mais – como já projetam alguns analistas.

Outra “mordida” provável no orçamento do gasto discricionário

ocorrerá se, como previsto, o Congresso derrubar o veto do presidente Jair Bolsonaro à prorrogação da desoneração da folha de um conjunto de setores. Caso o veto caia, são mais R\$ 4,9 bilhões a retirar do orçamento discricionário. Assim, na hipótese mais otimista, os R\$ 96 bilhões viram R\$ 86 bilhões e, na mais pessimista, R\$ 79 bilhões.

Tratam-se de níveis incompatíveis com a manutenção de um governo operante, ainda mais em um ano em que ainda se farão sentir os efeitos da pandemia, e que certamente levarão à deterioração acelerada dos ativos públicos, com destaque para a já combatida infraestrutura. Fica claro, portanto, que a solução política a ser encontrada terá de contemplar gastos suplementares ao teto, e possivelmente uma queda menor do déficit primário do que os citados 12% para 3% do PIB. Para que isso ocorra, contudo, é fundamental um acordo político, entre Executivo e Legislativo, em torno de um plano factível de consolidação fiscal que seja crível para uma ampla maioria dos formadores de opinião. Naturalmente, o desenrolar desse processo promoverá capítulos eletrizantes com debates políticos acalorados. Não será uma construção simples. Na verdade, exigirá muita criatividade, negociação, empenho e paciência. Tudo leva a crer que o caminho será conturbado, com muitas idas e vindas. 

O texto é resultado de reflexões apresentadas em reunião por pesquisadores do IBRE. Dada a pluralidade de visões expostas, o documento traduz minhas percepções sobre o tema. Dessa feita, pode não representar a opinião de parte, ou da maioria, dos que contribuíram para a confecção deste artigo.