

REFLEXÕES SOBRE O NOVO REGIME FISCAL¹

Maurício Andrade Weiss²

Róber Iturriet Avila³

Resumo: A importância dos gastos públicos para dinamizar a economia e os limites fiscais são temas de grande relevância para o debate econômico ao longo de décadas, sem chegar a um consenso. Até mesmo dentro do campo teórico heterodoxo existem importantes diferenças especialmente no que tange aos aspectos relacionados ao endividamento do setor público e conseqüentemente existência ou não de regramentos fiscais. O presente artigo tem por objetivo fazer uma análise do novo regime fiscal (NRF) tendo como background a perspectiva teórica pós-keynesiana. Conclui-se que o NRF apresenta aprimoramentos importantes ao se comparar com os regimes fiscais anteriores e vai ao encontro de algumas recomendações de Keynes. Contudo, alguns aspectos se mostram insuficientes para atender determinadas recomendações de política fiscal trazidas pelo autor, com destaque para não ter um mecanismo fortemente contracíclico e uma conta capital de fato separada. Destarte, são trazidas algumas sugestões de aprimoramento do NRF.

Palavras-chave: novo regime fiscal, despesa pública, Keynes, investimento público.

REFLECTIONS ON THE NEW FISCAL REGIME

Abstract: The importance of public spending to boost the economy and the fiscal limits are highly relevant topics in the economic debate over decades, without reaching an economic consensus. Even within the heterodox theoretical field there are significant differences, especially regarding the aspects related to public sector indebtedness and consequently the existence or not of fiscal regulations. This paper aims to analyze the new fiscal regime (NRF) from a post-Keynesian theoretical perspective. It is concluded that the RNC presents important improvements when compared to the previous fiscal regimes and meets some of Keynes' recommendations. However, some aspects prove insufficient to meet certain fiscal policy recommendations brought by the author, especially the lack of a strongly countercyclical mechanism and of a de facto separate capital account. Therefore, some suggestions are made to improve the NRF.

Keywords: new fiscal regime, economic growth, Keynes, public investment.

INTRODUÇÃO

A questão fiscal é algo de ampla discussão na literatura econômica, no âmbito político e na comunicação. No espectro econômico, as divergências estão relacionadas aos seus potenciais impactos para estimular a economia, aos efeitos sobre juros, inflação e a sustentabilidade da dívida pública. As distintas posições têm como ponto de origem os pressupostos teóricos adotados por cada teoria.

¹ Artigo recebido em 08 de maio de 2023. Aprovado em 26 de maio de 23.

² Professor do Programa de Pós-Graduação Profissional em Economia da UFRGS.

³ Professor do Programa de Pós-Graduação Profissional em Economia da UFRGS.

As perspectivas teóricas que se alinham ao *mainstream economics*, tais como a Neoclássica e Novo Clássica, entendem que a economia tende ao pleno emprego e que a ampliação dos gastos levará apenas a distorções econômicas, como alta nos juros e preços. Já a teoria novo-keynesiana admite que intervenções do setor público podem dinamizar a economia no curto prazo em decorrência de rigidez nos preços e salários, mas que no longo prazo prevalecerá o aumento sobre os preços.

Por outro lado, correntes teóricas inspiradas em Keynes no campo heterodoxo compreendem que a dinâmica de economia monetária de produção é iminente instável e sem tendência ao pleno emprego, nem no curto e nem no longo prazo. Nesse sentido, o Estado teria um papel central para redução das instabilidades e busca do pleno emprego. Entre as políticas econômicas recomendadas o gasto público e, em especial o investimento público, teria um papel central.

Partindo da perspectiva do campo heterodoxo, este artigo tem como objetivo central uma reflexão sobre o novo regime fiscal (NRF), proposto pelo governo Lula. Como objetivos específicos pretende-se: i) fazer uma breve análise teórica sobre os limites do gasto público em uma perspectiva heterodoxa; ii) comparação com os regimes fiscais anteriores; iii) estimativas de gastos com a implementação do NRF; iv) sugestões de aprimoramento a partir da análise dos limites do NRF.

Para cumprir com os objetivos propostos, o presente artigo será dividido em três seções além dessa breve introdução e das considerações finais. A primeira seção tratará de forma não exaustiva dos aspectos teóricos a partir da leitura da MMT, de Keynes e dos pós-keynesianos. A segunda seção fará um resgate dos regimes fiscais previamente empregados pelo Brasil. Por fim, a terceira seção faz uma avaliação do e propõe aprimoramentos ao NRF.

1. A DISCUSSÃO TEÓRICA DA POLÍTICA FISCAL NA HETERODOXIA ECONÔMICA: MMT E PÓS-KEYNESIANOS

Como mencionado na introdução, correntes de inspiração Keynesiana no campo heterodoxo entendem que os gastos do Estado, especialmente o investimento, possuem um aspecto essencial para a dinâmica econômica. Dentro desse campo se destacam duas correntes que possuem diversas semelhanças⁴ mas algumas divergências em termos de condução da política fiscal, que são a teoria monetária moderna (MMT) e a teoria pós-keynesiana.

⁴ Para mais detalhes ver Pahim e Morrone (no prelo).

Seguindo a perspectiva da MMT, um Estado que emite moeda de forma soberana não possui limites financeiros, pois ao gastar ele cria moeda e o pagamento de tributos é feito a posteriori. Então, de maneira lógica, o setor privado é que precisa do gasto público para fornecer a moeda necessária para pagamento de tributos e compra de dívidas e não o contrário. Desta forma, o Estado não teria restrições financeiras para gastar, apenas as autoimpostas, como os regramentos fiscais. Por outro lado, os limites concretos para os gastos estão relacionados com condicionantes reais, como disponibilidade de mão de obra, capacidade ociosa, estrutura produtiva, situação externa, entre outras (Dalto et al., 2021). Nesse sentido, como afirma Wray (2014, p. 29), todas as restrições fiscais ao Estado são autoimpostas:

“We conclude, again, that the constraint on the state’s ability to issue its IOUs⁵ comes mostly from the demand side. However, the state can also impose constraints on its issue: it has a budgetary process that necessarily limits its spending, and it can go further by imposing a debt limit (as the US has done). Of course, some want to go further, by imposing a balanced budget requirement (or Maastricht-like debt and deficit ratios). Still others want to make a sovereign currency system operate more like the imagined commodity money system, by requiring conversion on demand to gold or to foreign currency. Note that such constraints are necessarily politically imposed—they do not come about “naturally” due to a “commodity nature” of money.”

Keynes, ao mesmo tempo que defende que o Estado deve priorizar dinamizar a renda e o emprego e que ao estimular a economia o Orçamento cuidará de si mesmo, como destacado por Dalto, Conceição e Deccache (2022), não era adepto às finanças funcionais (base relevante para MMT), como trazido por Terra (2019). Isso se deve especialmente a importância das convenções e da confiança do setor privado na moeda estatal, cuja demanda ultrapassa em muito a mera necessidade de pagamento de impostos.

Quando se observa a experiência nacional e internacional, de fato não há relatos de países que “quebraram” quando a dívida era em sua própria moeda. Em outros termos, não houve um default da dívida. Esse é até um aspecto lógico, pois na hipótese pouco provável de não conseguir rolar a dívida, o Estado pode simplesmente emitir moeda e honrar os pagamentos. Em termos de MMT, na realidade haveria simplesmente uma troca de dívida remunerada (título do tesouro) por uma dívida não remunerada (moeda).

⁵ IOUs na passagem citada é a sigla para “I owe you”, isto é, um instrumento de dívida. Wray (2014) se refere a moeda, reservas do banco central ou títulos do tesouro.

Os casos de países que de fato cometeram *default* da dívida ou possuem restrições concretas para gastos (não por conta de leis autoimpostas) decorrem de endividamento externo ou interno atrelados a uma moeda estrangeira, como o dólar. Exemplos disso ocorreram com a Alemanha, Áustria, Hungria e Polônia após as punições monetárias e consequências econômicas no pós Primeira Guerra Mundial e diversos países latino-americanos nas crises das dívidas dos anos 1980. Em ambas as situações se observou uma trajetória comum: as crises foram sucedidas de elevadas e aceleradas inflações e apenas foram revertidas por planos que contaram com a entrada de capitais externos (SARGENT, 1982; BELLUZZO e ALMEIDA, 2002). A Argentina é um país que conseguiu controlar a inflação nos anos 1990, mas o fez por meio de dolarização parcial de sua economia e com a escassez de reservas internacionais na atualidade, sua moeda fica enfraquecida e as pressões inflacionárias não cessam.

Países como o Brasil, que possui estoque de reserva internacional superior à dívida externa (não ao passivo externo total) e dívida interna em sua própria moeda, não correm risco de *default*. Mas isso não significa que endividamento interno é algo irrelevante. Como apontado no parágrafo sobre Keynes acima, a confiança do setor privado alocar sua riqueza na moeda estatal ou em sua dívida é baseada nas convenções. Nesse sentido, Keynes (2013) esclarece que o orçamento de capital, isto é, o investimento público, ao dinamizar a economia em momentos de desaceleração dos gastos privados deve buscar o equilíbrio na economia, apenas quando este falhar com esse propósito é que o orçamento corrente deve ser deficitário, buscando o equilíbrio econômico. Keynes ainda esclarece que esse deve ser um movimento de último recurso, em suas palavras:

“Quite apart from this is the proposal that if, for one reason or another, the volume of planned investment fails to produce equilibrium, the lack of balance would be met by unbalancing one way or the other the current Budget. Admittedly this would be a last resort, only to come into play if the machinery of capital budgeting had broken down. Thus the capital budgeting is a method of maintaining equilibrium; the deficit budgeting is a means of attempting to cure disequilibrium if and when it arises.” (KEYNES, 2013, p. 352-353).

Em se tratando das questões relacionadas à confiança da moeda, os exemplos supracitados de elevada inflação tiveram os componentes de incerteza e falta de confiança na moeda como fatores propulsores de aceleração da inflação. No caso do Brasil, os diversos mecanismos de indexação criados ao longo dos anos 1960 e 1970 tinham por objetivo estimular a demanda por títulos públicos por parte dos agentes

privados que temiam perda do valor real com a crescente inflação observada no período. Após a crise da dívida e a maxidesvalorização da moeda, a desconfiança em relação a moeda doméstica foi acentuada e exigia uma indexação generalizada na economia, levando a um processo de crescente inflação (LARA-REZENDE, 1989; MENDONÇA DE BARROS, 1992; TAVARES, 1998).

De acordo com Lopez e Mitchener (2018), as incertezas de política econômica e das negociações de reparação foram decisivas para levar a um processo hiperinflacionário para os países europeus mencionados no parágrafo anterior no período entre guerras. Os autores observaram os efeitos de cada movimento de elevação de incerteza na inflação por meio de testes de impulso resposta e concluíram que a confiança na moeda só pôde ser reestabelecida com o retorno ao padrão ouro e câmbio fixo. Esse aspecto remete também a solução observada nos países latino-americanos nos anos 1990, cuja confiança na moeda foi reestabelecida através de diferentes políticas econômicas que permitiram uma ancoragem ao dólar. Mas é importante frisar o que foi dito acima, que em ambos os casos as soluções de política econômica foram possíveis apenas por acordos de dívida e entrada de capitais externos.

Em economias financeiramente abertas, a aceitação da moeda fica dependente também dos agentes externos. Para países emissores de moeda periférica, essa é uma situação ainda mais delicada, pois a demanda pela sua moeda é basicamente para fins especulativos e percepções que um país irá contrariar as convenções do mercado pode acarretar fuga de capitais e depreciações da moeda, além de elevações nas taxas longas de juros, como argumentam Vergnhanini e De Conti (2017, pg 27):

“Besides, international private capitals may impose strict market discipline over government budget, requiring full commitment with decreasing government deficits. If the government decides to abandon primary surpluses targets and increases its public deficits, the market will perceive it as a lower commitment to debt retirement and expect some depreciation trend over the exchange rate. Due to expectations, it may also imply higher longterm interest rates. Not much is needed to cause the ‘flight to liquidity’ movement, considering that financial investments in peripheral countries follow a speculative logic. Any action that goes against ‘market discipline’ and the so-called ‘sound finance’ may lead to selffulfilling prophecy of currency depreciation.”

Essas limitações não significam que haja um número mágico de elevação da dívida que irá acarretar fuga de capitais e que qualquer elevação da dívida provoque aumento do risco país. Trajetórias da dívida, mais que seu patamar, tendem a ser mais relevantes na avaliação sobre o comportamento da dívida. Ou seja, em contextos

emergenciais como da pandemia, que demandam elevados recursos públicos e podem ocasionar quedas na arrecadação, há uma aceitação para elevação do endividamento. Por outro lado, quando se há uma tendência crescente de endividamento, pode ocorrer uma convergência no sentido de elevação das inquietações dos agentes privados, como ocorreu ao final do primeiro governo Dilma.

Em termos de gestão fiscal, Keynes ao longo de suas obras defende que o setor público deva exercer um papel de reduzir as incertezas inerentes à dinâmica econômica e ao mesmo tempo de estimular à economia em momentos de enfraquecimento da demanda, especialmente (mas não exclusivamente) quando a política monetária não for capaz de dinamizar os gastos privados. Deste modo, um regime fiscal ideal deveria ter como característica maior previsibilidade para não trazer incertezas adicionais e permitir que o Estado tenha um comportamento anticíclico, isto é, de ampliar seus gastos em momentos de instabilidade e de reduzir em momentos de elevado crescimento econômico. Em textos posteriores à Teoria Geral, como traz Sicsú (2021), Keynes apresenta ideias mais específicas de orçamento, ele sugere que se crie um orçamento corrente (ordinário) que deva ser predominantemente superavitário e um orçamento de capital que deva ser não apenas anticíclico, como também um mecanismo constante para o desenvolvimento econômico e garantia do pleno emprego.

2. OBSERVAÇÕES SOBRE REGRAS FISCAIS ANTERIORES

A partir do contexto apresentado na seção anterior se observa que o período recente tem a ensinar em termos de más regras fiscais. Durante muito tempo no Brasil, o principal parâmetro era o superávit primário: o resultado entre receitas e despesas primárias. Entretanto, quando há crescimento econômico, as receitas crescem muito e quando há recessão, as receitas despencam. Nessa medida, na fase recessiva, a regra impunha um corte de gastos, o que contribui para que haja mais desaceleração econômica e menos arrecadação ainda. Na fase ascendente, há farto espaço fiscal, então podem ocorrer excessos.

Entre 2004 e 2013, a atividade econômica experimentava uma espécie de milagre, com alto crescimento. Nossas análises devem considerar que essa fase foi muito atípica em relação aos últimos 45 anos. Na época houve uma expansão na estrutura burocrática, recomposição de salários e de número de servidores e ampliação de instituições. Em 2015-16, o ciclo virou, houve forte recessão, o que implica perda considerável de receitas e a regra impunha cortes de gastos, ou seja, mais crise.

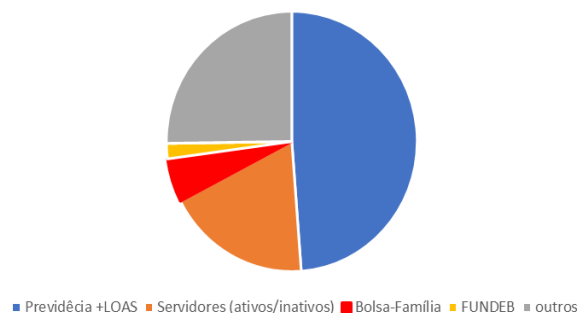
Adicionalmente, a expansão da estrutura burocrática é uma despesa constante, que ficou mais expressiva na fase descendente. Nessa medida, os cortes de gastos acabam sendo nos investimentos públicos, que possuem elevado efeito multiplicador sobre o crescimento econômico, tanto para cima, quanto para baixo. Não resta dúvidas a quem entende do assunto que os cortes de gastos no início do segundo mandato de Dilma contribuíram para a forte recessão. Tudo isso está relacionado com a regra fiscal existente à época ser pró-cíclica, o superávit primário.

Como tudo o que é ruim pode piorar, em 2016 foi aprovada uma emenda constitucional, a lei do Teto de Gastos, que impôs redução per capita de gastos de forma contínua, também em educação e saúde, ao contrário do que diziam seus defensores à época. Entretanto, a Constituição é lugar para grandes acordos da sociedade, e a política fiscal deve ser prerrogativa dos governos eleitos para gerir suas receitas e despesas.

Além disso, essa regra previa a manutenção real da despesa independentemente do ciclo econômico, ou seja, era acíclica, sem espaço para combater uma crise econômica com elevação de gastos. Tal deformação exigiu a edição de novas emendas para driblar as restrições impostas e aí surgiram a PEC Emergencial, a PEC do Orçamento de Guerra, a PEC dos Precatórios, PEC Kamikaze, PEC de Calamidade Pública. Isso deixou cabal os problemas de má formulação, insustentabilidade, disfuncionalidade e inexecutabilidade da Emenda do Teto de Gastos.

Feitas essas considerações sobre os regimes anteriores, cabe um olhar sobre o desempenho das despesas da União desde 1997, quando passaram a ser mais detalhadas. É possível verificar que há crescimento em termos reais entre 1997 e 2014. Sobre as despesas primárias, importa ter referência que 44,4 % são despesas previdenciárias (35% urbana e 9% rural), como pode ser observado no Gráfico 1.

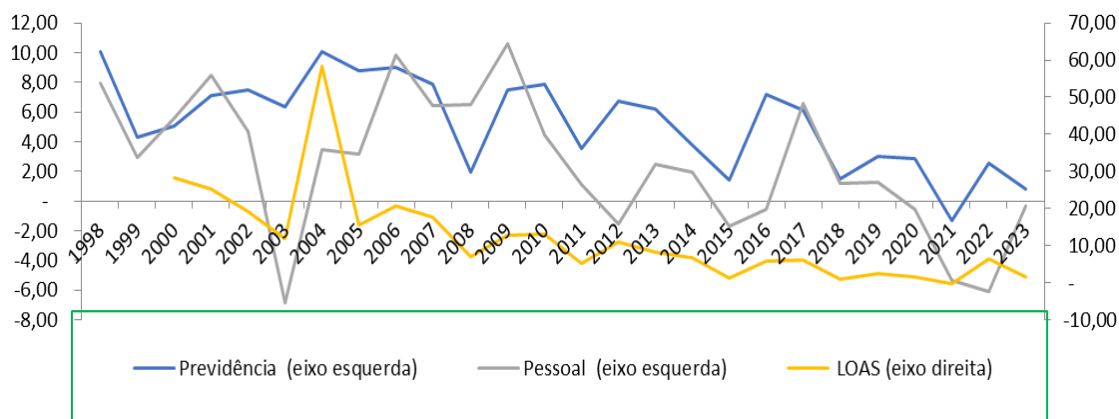
Gráfico 1 – Participação das despesas primárias da União – 2023 (%)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Nesse sentido, convém considerar que as várias reformas previdenciárias efetuadas possuem longo prazo de maturação nas contas públicas, já que dizem respeito a uma política de gerações. Apesar do envelhecimento populacional, desde 2017 há uma moderação do crescimento das despesas previdenciárias, conforme o Gráfico 2.

Gráfico 2 – Variação real de despesas da União 1998-2023 – IPCA



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Quando se engloba o Benefício de Prestação Continuada e seguro-desemprego, o montante chega a 51,2% da despesa primária total da União. Esse benefício passou a ser concedido em 1996, assim, nos primeiros anos de implantação, o crescimento real da despesa foi expressivo, mas moderou-se nos anos recentes. Há que levar em conta também que a variação real do salário-mínimo tem forte impacto em ambos os benefícios. Nesta medida, a nova regra põe restrições consideráveis ao aumento do salário-mínimo.

Outra despesa expressiva está em pessoal. Atualmente despesa com servidores ativos, inativos e pensionistas da União representa 18,6% da despesa primária. Tal representatividade já foi de 30% em 1998. Então, há uma trajetória de queda da despesa com pessoal em termos relativos ao orçamento e em termos reais desde 2019. Por um lado, devido às sucessivas reformas previdenciárias que impactam lentamente a conta de inativos e pensionistas. De outro, pela redução de servidores ativos e de seus salários reais. Além disso, a variação real da despesa está basicamente estável desde 2011. Então, mesmo que haja recomposição de perdas salariais e novas contratações, a trajetória de despesa não deve alterar-se significativamente.

Os diferentes tipos de despesa não têm os mesmos impactos da dinâmica econômica. Desde a crise de 2008 há uma mudança de percepção com relação ao impacto dos multiplicadores fiscais dos gastos públicos. Anteriormente, a percepção era

de que eles seriam próximo de zero, ou até mesmo negativos. Avaliações econométricas possuem controvérsias sobre a magnitude e o sinal de multiplicadores, sobretudo a partir da diferenciação entre momentos de recessão e de expansão (AUERBACH e GORODNICHENKO, 2011 e 2012; BLANCHARD e LEIGH, 2013).

Para o caso brasileiro, Orair, Siqueira, Gobetti (2016) efetuaram estimativas para o modelo linear e também para segmentação do ciclo econômico para o período de 2002 a 2016, analisando todas as esferas de governo.

Os resultados apontaram para um elevado e duradouro (10 meses) impacto multiplicador dos gastos públicos, sobretudo nos momentos recessivos. O maior impacto é do investimento público, com multiplicador de 1,68 (vale dizer, R\$ 1,00 de investimento gera crescimento econômico de R\$ 1,68). Benefícios sociais, como previdência e assistência, têm multiplicador de 1,51, com duração de 3 a 7 meses, o que também é considerado alto. De forma surpreendente, despesas com pessoal também possuem multiplicadores superiores a um, variando entre 1,2 e 1,33. Possivelmente porque, ao contrário do que diz o senso comum, os salários dos servidores não são elevados, sobretudo dos municípios, que são majoritários entre os servidores.

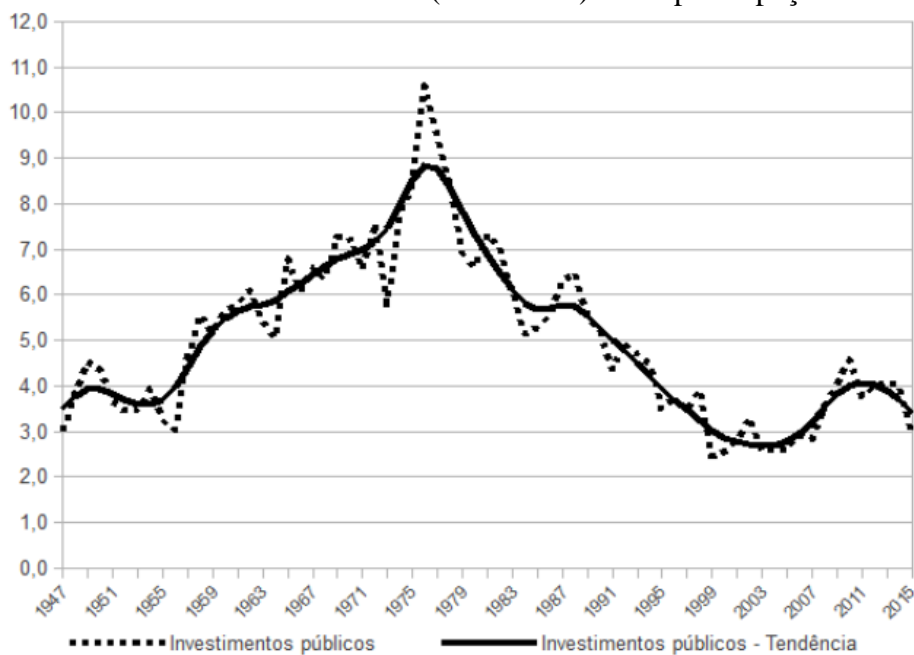
Para a fase de expansão econômica, os multiplicadores são bem menores, mas ainda positivos, a não ser nos subsídios, que são próximos a zero.

Os sucessivos ajustes fiscais recentes levaram os investimentos públicos para os níveis mais baixos desde que há contabilidade, em 1947. Em termos de dinâmica econômica, isso é péssimo, o que ajuda a explicar o longo período de recessão e estagnação. Os fatos demonstraram que cortes de gastos públicos são recessivos, sobretudo em investimentos.

Desde o período em que há sistematização de dados, os momentos em que houve crescimento da taxa de Investimento Público em participação do produto no Brasil foram entre 1956 e 1977. Após este período e até 2005, houve uma redução sistemática desta variável, conforme Gráfico 3. Entre 2005 e 2010, a taxa de investimento público voltou a subir, invertendo novamente no período posterior, sobretudo após 2015.

Quando observamos a taxa de investimento total no Brasil, verificamos que ela cresceu entre 1956 e 1975. Posteriormente, há uma trajetória de queda até 2004. Sobre novamente até 2010, entrando numa fase descendente, mais uma vez. O comportamento é extremamente similar à taxa de crescimento do investimento público.

Gráfico 3 – Investimentos Públicos (1947-2015) – Em participação % do PIB



Fonte: Orair e Silveira (2018).

Já a variação na taxa de crescimento econômico foi mais intensa, com oscilações entre 1948 e 1962, entre 1968 e 1980, mas com trajetória de queda desde 1974 e uma retomada digna de nota entre 2004 e 2013. Nessa medida, verifica-se que os investimentos públicos estão muito relacionados ao crescimento econômico, por esse motivo, cabe notar como serão os investimentos públicos no NRF.

3. CONSIDERAÇÕES SOBRE O NRF

O NRF é uma regra mais flexível em relação às anteriores e traz algumas inovações. Basicamente, ela garante que sempre haverá aumento da despesa real em pelo menos 0,6% e não permite aumento maior do que 2,5% nas despesas totais. Essa medida é fracamente anticíclica no piso e teto, quando as receitas caírem, o governo continua elevando (mesmo que de forma não acentuada) as despesas. No período da bonança, haverá um limite de aumento para que não haja excessos que se tornem de difícil pagamento na fase descendente, freando um pouco o momento crescente. Neste intervalo, as despesas vão acompanhar a atividade econômica e, conseqüentemente as receitas, com um redutor de 30%, assim, ela é fracamente pró-cíclica dentro da banda.

De outro lado, o arcabouço está amarrado à receita: as despesas podem crescer até 70% da variação da receita. Esse fator é pró-cíclico e limita o provimento de serviços públicos. Contudo, se o crescimento da receita for maior do que 2,5%, o

excedente poderá, a depender dos condicionantes do resultado primário, ir para investimentos, despesas que não são perenes e são altamente dinamizadoras.

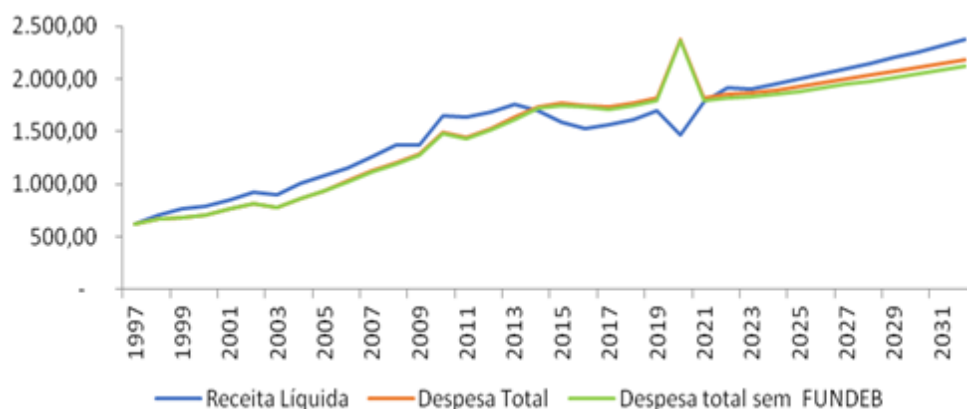
Uma mudança relevante é que a definição da despesa futura tem relação com a variação da receita passada e não com a expectativa de receita futura. A situação de 2015 é pedagógica: houve crise econômica e, portanto, frustração de receitas. Com a regra do superávit primário, e também por decisão de política econômica, foi efetuado corte de gastos, o que aprofundou a recessão. A partir do novo arcabouço, a despesa será fixada com base na receita passada e não na expectativa de receita.

O novo arcabouço fiscal traz uma regra infraconstitucional. Ao contrário do que ocorreu com o teto de gastos, por exemplo, que constitucionalizou a política econômica, o que não é adequado, já que a constituição é lugar para pactos de longo prazo e não para definições do governo incumbente, que deve ter espaço para definir o seu planejamento na seara fiscal. Além disso, caso haja um descumprimento da meta de superávit primário, a presidência da República terá que justificar ao Congresso Nacional, tal como no caso das metas de inflação, assim há uma descriminalização da política fiscal.

Tem surgido considerações críticas ao limitador de 2,5% de crescimento real nas despesas correntes, embora de fato impeça grandes incrementos, a convenção atual não parece ser favorável ao aumento do tamanho do Estado e elevação dos impostos, tampouco da ampliação da dívida pública. Por não serem medidas constitucionalizadas, ajustes nesses patamares exigiriam maioria simples e poderiam ser implementados em um futuro breve, especialmente com novo congresso. Ademais, há que se considerar que o crescimento econômico nos últimos 30 anos foi de 2,39%.

Em uma projeção realista até 2032, calculamos um crescimento da receita anual de 2,5%. Além disso, simulamos o valor do FUNDEB com os incrementos previstos até 2026. Recorde-se que o fundo para educação básica está fora da regra e seu valor têm crescido consideravelmente. Leve-se em conta que a receita pode crescer mais do que isso, a depender de múltiplos determinantes. No Gráfico 4, é possível notar que a trajetória da despesa real retomaria um crescimento, embora mais modesto do que no período 2004-2013.

Gráfico 4 – Receita Líquida, Despesa Total, Despesa Total sem FUNDEB do Governo Central, em R\$ Bilhões, valores constantes de Fev./2023 (IPCA) – 1997-2032



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Ainda sobre esse aspecto, a base de crescimento se dá em relação a um orçamento que já foi aprimorado pela PEC da transição, a qual permitiu que, já em 2023, o orçamento cumprisse não só o bolsa família de R\$ 600, algo que o orçamento deixado pelo governo anterior não possibilitava, mas que ampliasse o gasto médio para R\$ 703 e abrangesse mais de 21 milhões de pessoas, aumento real do salário mínimo (embora menos que o esperado) e redução da fila do INSS. Também permitiu uma recuperação do investimento público na ordem de R\$ 75 bi, mesmo que esse ainda seja muito inferior ao necessário.

A nova regra prioriza investimentos e estabelece um piso para esses. A regra traz certa separação entre despesa corrente e investimentos, embora não plenamente. A separação poderia ser total, prevendo equilíbrio apenas nas despesas correntes e permitindo déficit para as de capital, como preconiza Keynes. De toda forma, a possibilidade do excedente de receita ir para investimentos é uma mudança que deve ser muito saudada. Ainda assim, dentro do intervalo de variação da despesa de 0,6% e 2,5%, as despesas estão somadas.

O novo regime prioriza investimentos, mas também não permite que haja redução real da despesa total, mesmo que com pequena margem: os ajustes fiscais que aprofundam a recessão estão encerrados.

Outro aspecto positivo do arcabouço é que não há uma meta direta em relação aos níveis de endividamento. Isso é um aspecto fundamental pois essa dinâmica depende de elementos que não estão sob gerência da política fiscal, a exemplo da taxa básica de juros e do crescimento econômico.

Todavia, alguns elementos desse regime merecem maior reflexão, a começar pela amarra à receita. No período recente houve elevação extraordinária de receita, o que não deve se repetir, como privatizações, concessões, expressivos dividendos da Petrobrás, aumento de receita indexada ao preço dos combustíveis e da energia, redução e devolução de recursos do BNDES. A nova regra torna quase imperativa a elevação de receitas.

O crescimento econômico puxa as receitas para cima. Desde 2018 as receitas de royalties de petróleo têm crescido consideravelmente, sobretudo a partir de 2021. Esse desempenho está relacionado com o amadurecimento de investimentos realizados no passado e essa receita deve continuar crescendo nos próximos anos de forma muito veloz, dado que o Brasil afirmar-se-á como grande exportador de petróleo, sendo que os novos campos são no sistema de partilha, ou seja, repartem maior fatia com o Estado. Isso ajudará no crescimento das receitas, porém elas não estão incluídas na regra. Isto é, não serão computadas na regra dos 70%, mas auxiliarão a formar o superávit e com isso podem contribuir com a elevação do investimento caso as demais receitas tenham elevado crescimento.

Outras alternativas para elevação de receita são: o combate à sonegação, à elisão, à evasão, maior oneração aos mais ricos, tributação de aplicações financeiras isentas, tributação de dividendos e revisão de renúncias de receitas.

Nos últimos anos, houve aumento de renúncias de receitas, as quais podem ser revertidas. Tanto na literatura internacional, quanto na doméstica, os estudos sobre os efeitos multiplicadores sobre demanda, emprego, crescimento e arrecadação têm apontado que reduzir impostos não surte o efeito desejado, sendo aconselhável sua reversão. Em 2022, apenas da União, a cifra alcançou 3,42% do PIB (14,43% da arrecadação). Aqui há muito espaço para ampliação de receita (CHIEZA, LINCK, 2022). Algumas isenções merecem cuidado, como as sobre alimentos e microempresas, outras, como para setores específicos para incentivo de produção podem ser reoneradas.

Um aspecto preocupante em relação à receita é que em anos de baixo crescimento, a tendência é de a receita cair e conseqüentemente não se atingir a meta de superávit primário, fazendo com que no ano seguinte a despesa se limite a 50% do aumento da receita e não aos 70% usuais. Nesse sentido, a regra proposta não permite uma “verdadeira” política anticíclica, isto é, ampliar as despesas, especialmente o investimento para estimular a economia a tal ponto que se atenua a queda na renda.

Apenas evita que se acentue o problema, como era na regra do superávit primário anterior.

Por fim, é importante destacar que a repartição de receitas da União para entes subnacionais não será contabilizada no limite de despesa. Ou seja, o ganho bruto de receita será transferido através de Fundo de Participação de Estados e Municípios, além de outros fundos, como de exploração de recursos naturais, sem entrar na regra que limita a 70% e nem na regra do limite de crescimento de 2,5%.

A partir dos limites observados no NRF, elencamos alguns elementos que a regra poderia ser aprimorada para ampliar investimento de forma mais rápida e ampliar os gastos estagnados nos últimos anos:

1. Metas de superávit mais “tímidas”, assim permitiria que os potenciais aumentos excepcionais de receita fossem transformados em maiores investimentos, tão necessários. Ou melhor, tornar a meta de superávit como um alvo a ser perseguido, mas que não elevasse os prejuízos. A combinação das metas de piso, teto e os limites em relação a receita já seriam suficientes.
2. Deixar claro que esse recurso de investimento possa ser alocado para anos futuros, permitindo um maior planejamento e não investimentos feitos às pressas.
3. Transição de metas de crescimento das despesas, iniciando com 100% do aumento das receitas e reduzindo até 70% no último ano do governo, assim seria possível acomodar o excessivo enxugamento feito nos anos recentes em certas áreas. Da mesma forma poderia haver um movimento que inicialmente permitisse um crescimento acima dos 2,5% a fim de possibilitar um impulso fundamental para a dinâmica econômica, que se encontra em baixo ritmo de crescimento.
4. O piso do investimento deve ficar fora do piso de 0,6% do crescimento da despesa, caso contrário prejudicará a despesa corrente em termos per capita. No limite, todo o investimento público poderia ficar fora de metas de superávit, podendo ser 100% deficitário, tal como preconiza Keynes.
5. Caso se mantenha a meta de superávit primário, que não tenha o gatilho que reduza variação da despesa para 50% da receita, ou pelo menos somente quando o descumprimento ocorrer por 2 anos seguidos.
6. Inclusão de um mecanismo que permita aceleração da despesa frente a um choque negativo na economia, cujos critérios podem ser formulados pelo congresso.

- Alterar o período para cálculo do ritmo de crescimento da receita. Entre março de 2022 e janeiro de 2023 houve elevado aumento das receitas em decorrência de receitas extraordinárias, o que garantiria aumento das despesas em 2,5% para 2024.

4. CONCLUSÃO

Concluindo e resgatando a perspectiva de Keynes, o novo arcabouço vai ao encontro de algumas de suas recomendações, pois busca reduzir as incertezas dos agentes privados e fortalece as convenções sobre a moeda/dívida do Estado. Além disso, possui metas para um orçamento corrente que varie entre equilibrado e superavitário e que ao priorizar o investimento retoma o aspecto central do que Keynes chamou de orçamento de capital.

Por outro lado, embora se estabeleçam níveis mínimos de investimento, não há garantias que eles sejam suficientes para o Estado dinamizar e transformar a economia como se faz necessário. Tão pouco se garante um orçamento suficiente para reverter situações de forte queda na demanda privada, dado seu caráter apenas fracamente contracíclico nos momentos de baixa. Ainda assim, até aqui, não há limite para a despesa em investimento, se o crescimento da receita for superior a 3,57%. Já para a despesa corrente, o limite máximo de 2,5% é restritivo, mesmo que as taxas de crescimento econômico nas últimas décadas se assemelhem a tal cifra, o que pode impedir variações reais de salário-mínimo muito intensas e também recomposição de salários de servidores públicos e da estrutura burocrática. À toda sorte, não nos resta dúvida que o arcabouço proposto é superior ao teto de gastos e possui importantes avanços em relação às regras anteriores, mas que ajustes seriam fundamentais para uma melhor dinâmica econômica, como procuramos demonstrar acima.

REFERÊNCIAS

AUERBACH, A. J.; GORODNICHENKO, Y. **Fiscal Multipliers in Recession and Expansion**. Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research, 2011.

AUERBACH, A. J.; GORODNICHENKO, Y. Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. **American Economic Journal: Economic Policy**, v. 4, n. 2, p. 1–27, 2012.

BELLUZZO, L. G.; ALMEIDA, J. C. **Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

BLANCHARD, O.; LEIGH, D. Growth forecast errors and fiscal multipliers. **International Monetary Fund Working Paper**, 2013.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Disponível em <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtn>. Acesso em 15 abr. 2023.

CHIEZA, R. A.; LINCK, A. K. B. **Renúncia de Receita e Desigualdades: um debate negligenciado**. São Paulo: Fundação Tide Setubal e Associação Nacional dos Servidores da Carreira de Planejamento e Orçamento, 2022.

DALTO, F. A. S.; GERIONI, E. M.; OZZIMOLO, J. A.; DECCACHE, D., CONCEIÇÃO, D. N. **Teoria monetária moderna: A chave para uma economia a serviço das pessoas**. Editora Nova Civilização, 2016.

DALTO, F. A. S.; CONCEIÇÃO, D. N.; DECCACHE, D. Teoria Monetária Moderna não defende gastos públicos sem limites. **Le Monde Diplomatique Brasil**, 9 mai. 2022. Disponível em: <https://diplomatique.org.br/teoria-monetaria-moderna-nao-defende-gastos-publicos-sem-limites/>.

KEYNES, J. M. Activities 1940-1946: shaping the Post-War World, employment and commodities. **The Collected Writings of John Maynard Keynes**, XXVII, Cambridge University Press, 2013.

LARA-REZENDE, A. Da inflação crônica à hiperinflação: Observações sobre o quadro atual. **Revista de Economia Política**, vol. 9, n. 1. jan.-mar., 1989.

LOPEZ, J. A.; MITCHENER, K. J. Uncertainty and Hyperinflation: European Inflation Dynamics after World War I. **NBER Working Paper**, n. 24624, mai. 2018.

MENDONÇA DE BARROS, L. C. A moeda indexada. **Economia e Sociedade**, n. 2, 1992.

ORAIR, R. O.; SIQUEIRA, F. F. Investimento público no Brasil e suas relações com ciclo econômico e regime fiscal. **Economia e Sociedade**, v. 27, p. 939-969, 2018.

ORAIR, R.; GOBETTI, S. W.; SIQUEIRA, F. F. Política Fiscal e Ciclo Econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público. In: Secretaria do Tesouro Nacional. (Org.). **Finanças Públicas: XXI Prêmio Tesouro Nacional, 2016: coletânea de monografias**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2016, v. 1, p. 1-76.

PAHIM, R.; MORRONE, H. Modern Monetary Theory and the Post-Keynesians: The nature of their theoretical intersections in the literature. **Brazilian Keynesian Review** (no prelo).

ROSSI, P.; DWECK, E.; ARANTES, F. Economia política da austeridade. In: ROSSI, P.; DWECK, E.; OLIVEIRA, A. (Org.). **Economia para poucos: impactos sociais da austeridade e alternativas para o Brasil**. São Paulo: Autonomia Literária, 2018.

SARGENT, T. “The Ends of Four Big Inflations”. In: HALL, R. E. (Ed.). **Inflation: Causes and Effects**. Chicago: NBER, p. 41-98, 1982.

SICSÚ, J. A Relevância do Orçamento de Capital e do Planejamento no pensamento de Keynes. **Texto para Discussão 030**, set. 2021.

TAVARES, M. C. **Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira**. Campinas: Instituto de Economia da UNICAMP, 1998.

TERRA, F. B. Uma crítica pós-keynesiana ao MMT: a negligência do papel da confiança. **Valor Econômico**, 03 abril. 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/eu-e/noticia/2019/04/03/uma-critica-pos-keynesiana-ao-mmt-a-negligencia-do-papel-da-confianca.ghtml>.

VERGNHANINI, R; DE CONTI, B. Modern Money Theory: a criticism from the periphery. **Brazilian Keynesian Review**, vol. 3, n. 2, p.16-31, 2º semestre de 2017.

WRAY, R. From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy. **The Levy Economics Institute Working Paper Collection**, n. 792, p. 1–35, 201.