



Nicola Tingas, Consultor Econômico

05 maio 2023 Ano 8 (n.130)

## Consistência da "Regra Fiscal" no Congresso definirá tendência de conjuntura

### Regra Fiscal: Gastos amplos, Receitas incertas

A solvência das contas públicas é fundamental nas finanças públicas.

A solvência das contas públicas é fundamental nas finanças públicas. Constitui pré-condição para que os agentes econômicos tenham confiança nas instituições, na "moeda forte", na condição legal, e gestão pública e privada. Fatores básicos que viabilizam atratividade e produtividade de investimentos, para financiar ciclos de crescimento econômico sustentável e desenvolvimento social.

O "teto de gastos" (EC 95/16) foi sendo "implodido" por elevados gastos públicos extraordinários.

No caso brasileiro, a emenda constitucional do "teto de gastos" (EC 95/16) que restringia o crescimento das despesas públicas ao crescimento da inflação, foi sendo "implodida" por emendas constitucionais de elevados gastos públicos extraordinários.

"Regra Fiscal" propõe aumento do gasto público anual, financiado por elevação da arrecadação tributária anual.

Está sendo proposto ao Congresso um "sistema de controle de gastos públicos", denominado "Regra Fiscal" ou "Arcabouço Fiscal", de maior flexibilidade na expansão anual de gastos públicos, financiados por incremento de arrecadação tributária.

#### Previsão de meta de superávit primário, % do PIB

ANO	Banda inferior	Superávit primário	Banda superior
2023	-0,75	-0,50	-0,25
2024	-0,25	0,00	0,25
2025	0,25	0,50	0,75
2026	0,75	1,00	1,20

Ministério da Fazenda

A "Regra Fiscal" propõe um "sistema de bandas" para obtenção crescente de "superávit primário". (Tabela) Resultado primário acima do teto da banda permite a usar excedente para investimentos, que passam e ter piso. Se o aumento de receita e a redução de despesas resultarem em primário abaixo da banda, o limite de alta de gastos cai de 70% para 50% da variação real das receitas.

Se a Receita for alta no ano anterior, haverá possibilidade de gasto maior no ano corrente.

As despesas públicas poderão crescer de 0,6% (no mínimo) a 2,5% (no máximo) do crescimento das receitas públicas do ano anterior. Portanto, a taxa de crescimento da receita serve de base de cálculo para ampliação anual dos gastos públicos priorizados pelo Governo. Se a Receita for alta no ano anterior, haverá possibilidade de gasto maior no ano corrente.

A "Regra Fiscal" proposta implica que o ajuste fiscal requer um aumento da carga tributária.

A "Regra Fiscal" proposta implica que o ajuste fiscal requer um aumento da carga tributária. O ministro da Fazenda busca fontes de financiamento para as prioridades de gasto ampliado, começando pela reversão de R\$ 150 bilhões de desoneração tributária de empresas, entre outras iniciativas não detalhadas.

Se a "Regra Fiscal" aprovada pelo Congresso tiver consistência suficiente, facilitará corte juros (COPOM)

Essa "nova dinâmica fiscal" será testada e modificada no Congresso Nacional. Se houver consistência econômica, tributária, social da "Regra Fiscal" aprovada, haverá efeito favorável para expectativas e lastro fiscal mínimo para COPOM cortar taxa de juros.

**COPOM junho, agosto, setembro: início corte juros?**

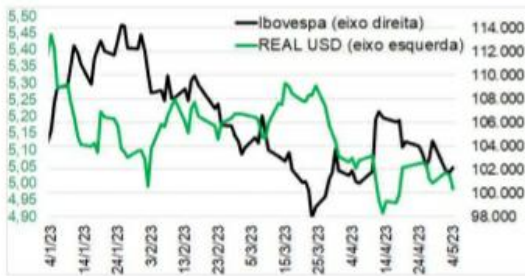
O Comunicado do COPOM (03/05/2023) faz menção direta da importância da aprovação da "Regra Fiscal" pelo Congresso Nacional, conforme trecho abaixo:

"Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se:

- (i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais;
- (ii) a incerteza ainda presente sobre o desenho final do arcabouço fiscal a ser aprovado pelo Congresso Nacional e, de forma mais relevante para a condução da política monetária, seus impactos sobre as expectativas para as trajetórias da dívida pública e da inflação, e sobre os ativos de risco; e
- (iii) uma desancoragem maior, ou mais duradoura, das expectativas de inflação para prazos mais longos."

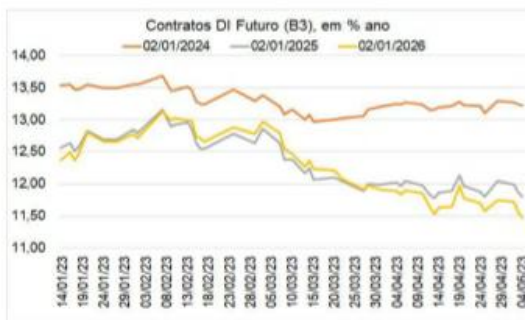
Indicadores financeiros recentes trazem indícios de ambiente crescentemente favorável para início de redução da taxa de juros pelo COPOM. Está em curso a desaceleração ou queda de:

- Inflação (IPCA/IBGE);
- Commodities em geral (ICB/BACEN);
- Taxa de câmbio (R\$/USD BACEN);
- Contratos de DI Futuro (B3)



Esse quadro deriva da economia americana em ajuste (juros elevados, desaceleração, corrida bancária recente) e economia doméstica fraca. Cenário que também é resultante de ambiente financeiro ainda vulnerável pelo estrangulamento de fluxo de caixa (geração baixa e amortização de dívidas e custos operacionais) de significativa parcela de empresas e famílias.

Por outro lado, a economia tem recebido algum impulso de setores ou fatores atenuantes como Serviços, Agricultura e "Renda Extra" resultante de crescente facilitação financeira pelo governo.



Portanto, embora incertezas conjunturais e decisórias ainda limitem a dinâmica da economia, fatores econômicos e de expectativas sinalizam hipótese de formação de ambiente de gradual melhoria de desempenho da economia no 2º semestre.

Principalmente, se esse cenário for se materializando concomitantemente com sinalização fiscal que crie condições para que o COPOM possa iniciar o ciclo de corte de juros no 2º semestre, continuando ao longo de 2024.

Simulação de cenários e datas de COPOM onde poderia ser iniciado o corte de juros. Vide quadro abaixo:



COPOM 2023 - simulação taxa juros SELIC, % ano								
CENÁRIO	dez/22	fev/23	mar/23	mai/23	jun/23	ago/23	set/23	nov/23
Redução riscos e "calendário diluído"	13,75	13,75	13,75	13,75	13,25	12,75	11,75	11,00
Cenário central de mercado	13,75	13,75	13,75	13,75		13,25	12,75	12,00
COPOM técnico e/ou conservador	13,75	13,75	13,75	13,75				13,25
DATAS REUNIÃO COPOM								
31 de janeiro e 1º de fevereiro		13,75						
21 e 22 de março			13,75					
2 e 3 de maio				13,75				
20 e 21 junho								
1º e 2 de agosto								
19 e 20 de setembro								
31 de outubro e 1º de novembro								

Pesquisa FOCUS (BACEN) - Expectativas de Mercado						
Mediana - Agregado	Anos	31-mar	6-abr	14-abr	20-abr	28-abr
IPCA, % acumulado no ano	2023	5,96	5,98	6,01	6,04	6,05
	2024	4,13	4,14	4,18	4,18	4,18
	2025	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
PIB, % de crescimento no ano	2023	0,90	0,91	0,90	0,96	1,00
	2024	1,48	1,44	1,40	1,41	1,41
	2025	1,80	1,76	1,72	1,70	1,80
Taxa câmbio - fim ano (R\$/US\$)	2023	5,25	5,25	5,24	5,20	5,20
	2024	5,30	5,27	5,26	5,25	5,25
	2025	5,30	5,30	5,30	5,30	5,30
Taxa Selic, fim ano (% a.a.)	2023	12,75	12,75	12,50	12,50	12,50
	2024	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
	2025	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00

**Informação Importante** – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias inseridas, bem como não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor.

3

[Financeiro Acrefi - Nicola Tingas Ed.130](#)

Não deseja mais receber nossas mensagens? [Acesse este link.](#)