

12.abr.2024

LVNT

PANORAMA
POLÍTICO

Relatório Brasil

Política



Analista Político
Felipe Berenguer



Relatório Especial

Atualização do cenário fiscal



Passado o primeiro trimestre de 2024, o que se observa no mercado local é o recrudescimento do risco para ativos financeiros, motivado tanto pela manutenção de um cenário externo adverso como pelas crescentes inseguranças sobre a eficácia do Novo Regime Fiscal.

Não obstante os números ligeiramente positivos, com importantes linhas de arrecadação acima do esperado na divulgação do 1º Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas (RARDP) do governo, outros elementos de natureza política e econômica entram em cena e puxam negativamente o balanço de riscos fiscais.

Por ora, conforme o esperado, fica mantida a meta de resultado primário zero (em proporção do Produto Interno Bruto) para 2024, mas os agentes econômicos ainda preveem a revisão desse mecanismo em maio ou, no máximo em julho – respectivamente na divulgação do 2º e 3º RARDP.

Na mesma esteira, é provável que sejam revistos os números ligados ao exercício orçamentário de 2025 e até mesmo 2026. Segundo a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para este ano, aprovada em 2023 e tida como referência atualmente, a meta para o ano que vem é de superávit primário de 0,5% do PIB e, para o seguinte, de 1,0% do PIB. Lembrando que a meta conta com intervalo de tolerância de 0,25 ponto percentual, para cima e para baixo.

No curto prazo, o impacto de uma recuperação fiscal mais lenta – em que pese até, em um cenário mais pessimista, a iminência de um arcabouço fiscal disfuncional e a conseqüente desancoragem da trajetória das contas públicas brasileiras – é sentido no prêmio de risco brasileiro, nos vértices mais longos dos juros futuros e no câmbio. Trocando em miúdos, a questão continua sendo uma dolorosa trava para o crescimento econômico sustentável e um cenário mais benigno para investimentos no País.

No texto abaixo, será realizado um balanço de atualização do cenário fiscal em função dos desdobramentos mais recentes promovidos, em especial, pelo Legislativo e o próprio Executivo brasileiro.

Atualização do cenário fiscal

Licença para gastar: mudança afrouxa arcabouço



O início de abril trouxe uma surpresa para a conjuntura fiscal do Brasil. Trata-se da aprovação de dispositivo que permite que o governo antecipe a expansão do limite de gastos de 2024, liberando uma despesa extra de R\$ 15,7 bilhões no orçamento deste ano – o que reforça a desconfiança do mercado para com a sustentabilidade das contas públicas brasileiras.

Aprovada na Câmara dos Deputados por meio de “jabuti” inserido no Projeto de Lei que recria o DPVAT – seguro que indeniza vítimas de acidentes de trânsito – a manobra teve o aval do Ministério da Fazenda e foi articulada por membros da Casa Civil junto a lideranças do Congresso. Agora, o texto segue ao Senado, mas deve ter tramitação célere por contar com o apoio (e interesse) das lideranças partidárias e do presidente da Casa, Rodrigo Pacheco (PSD-MG).

Na prática, o presidente Lula poderá destravar o valor de forma imediata via “ato do Poder Executivo”, sem a necessidade de nova aprovação do Congresso, e terá maior controle sobre o direcionamento desses recursos. Os R\$ 15,7 bi são referentes a 0,8% do PIB em termos de gastos, permitindo que o Executivo atinja o teto do aumento real de gastos (2,5% da despesa do exercício anterior) previsto no novo arcabouço fiscal. A lei orçamentária aprovada para 2024 acarreta, de início, uma expansão de gastos de 1,7% em termos reais.

Atualização do cenário fiscal

Licença para gastar: mudança afrouxa arcabouço



Essa possibilidade também estava ventilada quando da divulgação do 2º relatório bimestral de receitas e despesas, previsto para maio deste ano. A liberação dos recursos estaria condicionada à constatação de uma trajetória mais benigna no que se refere ao cumprimento da meta de resultado primário e seria autorizada via abertura de crédito suplementar.

A mudança aprovada apontou para a liberação dos recursos após a primeira avaliação bimestral, que projetou um resultado primário dentro da meta do governo. Assim, a expansão antecipada apresenta mais riscos do ponto de vista das contas públicas, mas dá maior poder orçamentário ao governo. Técnicos da Fazenda afirmam que, havendo frustração de receita adiante, o ajuste nas contas poderá ser feito via contingenciamentos.

Os recursos liberados devem resolver impasses como os R\$ 5,6 bilhões em emendas parlamentares vetados pelo governo Lula, além de aliviar os R\$ 2,9 bilhões em bloqueios orçamentários e ainda possibilitar a discussão sobre reajustes, ainda em 2024, para algumas carreiras do funcionalismo público.

Atualização do cenário fiscal

Análise e conclusão



Sem dúvida, a medida adiciona ainda mais risco no balanço fiscal e deve pavimentar em definitivo a mudança de meta de resultado primário na próxima edição do relatório de receitas e despesas.

Se o cumprimento da meta para 2024 (mesmo com o intervalo de tolerância) já é uma realidade distante e que não compõe o cenário-base, o acréscimo de dispêndios na casa dos R\$ 15 bilhões apenas engrandece o já gigante desafio enfrentado pela equipe econômica.

Do ponto de vista político, a sinalização também preocupa, uma vez que a Fazenda foi escanteada pela iniciativa – fato que dificilmente ocorreu durante 2023, mas deve se tornar frequente neste ano eleitoral.

O casamento parece certo e perigoso para a conjuntura econômica: congressistas estão de olho em mais recursos para as eleições e costumam apoios para a sucessão do comando da Câmara e do Senado, enquanto a ala política do governo tenta reverter a queda de popularidade com mais entregas à população.



DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. (“INSIDE”) declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente em seus canais autorizados, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 2947) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE.

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT | corp
INSIDE

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br