



7 • Correio Braziliense — Brasília, segunda-feira, 13 de janeiro de 2025

Bolsas	Pontuação B3	Dólar	Salário mínimo	Euro	CDI	CDB	Inflação
Na sexta-feira	Ibovespa nos últimos dias	Na sexta-feira	Últimos	Comercial, venda na sexta-feira	Ao ano	Prefixado 30 dias (ao ano)	IPCA do IBGE (em %)
0,77% São Paulo	121.163	R\$ 6,102 (+ 1%)	R\$ 1.518	R\$ 6,250	12,15%	12,51%	Agosto/2024 -0,02 Setembro/2024 0,44 Outubro/2024 0,53 Novembro/2024 0,39 Dezembro/2024 0,52
1,63% Nova York	7/1 8/1 9/1 10/1	6/janeiro 6,112 7/janeiro 6,104 8/janeiro 6,109 9/janeiro 6,042					



Desafios na área fiscal serão maiores em 2025

Dificuldade para equilibrar as contas públicas seguirá em pauta e dificilmente o governo conseguirá zerar o déficit primário até 2026

» ROSANA HESSEL

O novo arcabouço fiscal tem encontrado dificuldades para ficar em pé desde a sua aprovação e, após a primeira alteração — antes mesmo de um ano de vigência da regra —, em abril de 2024, ganhou uma pequena sobrevivência com a aprovação pelo Congresso Nacional do pacote fiscal, proposto pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, no fim do ano passado.

Apesar de o governo seguir tentando conter os ânimos do mercado financeiro — maior credor da dívida pública — com o discurso de que tem o compromisso de respeitar o arcabouço, o consenso entre analistas é que um ajuste fiscal de verdade, se ocorrer, virá apenas a partir de 2027, em um novo mandato. A visão dos analistas é que a perna fiscal seguirá manca no tripé macroeconômico, criado desde o Plano Real para buscar o crescimento sustentável da economia.

De acordo com especialistas, as medidas previstas no pacote fiscal foram consideradas insuficientes pelo mercado e a previsão de cortes de gastos pelo governo ficou R\$ 2,1 bilhões menor do que os R\$ 71,9 bilhões estimados inicialmente. E, segundo eles, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva dificilmente fará algum corte mais drástico neste ano e no próximo. Essa certeza é que tem feito com que o dólar rompesse o patamar de R\$ 6 desde a apresentação do pacote fiscal, no fim de novembro, diante da perspectiva de piora para a dívida pública bruta que poderá continuar crescendo enquanto o governo não retornar a registrar superávit primário.

O consenso entre as previsões para o fechamento das contas em 2024 é de que o governo conseguirá cumprir a meta do novo arcabouço, mas pelo piso, que permite um rombo de até 0,25% do Produto Interno Bruto (PIB), e, mesmo assim com vários descontos de gastos que foram retirados da conta, como precatórios — dívidas judiciais da União, que foram pedadas no governo anterior e ajudaram no fechamento das contas no azul em 2022, o único desde 2014 — e, socorro para as enchentes no Rio Grande do Sul e para as queimadas.

Demora

A economista Sílvia Matos, coordenadora do Boletim Macro do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre), ressalta que o governo demorou muito para divulgar o pacote fiscal. E, quando o fez, anunciou também uma medida de renúncia de isenção do Imposto de quem ganha até R\$ 5 mil, o que contribuiu para a perda de credibilidade do compromisso de reequilibrar as contas, o que fez o dólar disparar e o real desvalorizar quase 30% em 2024.



Pelos cálculos da Unafisco Nacional, o impacto nas contas públicas dessa medida pode chegar a R\$ 51 bilhões, mais da metade dos R\$ 69 bilhões previstos com o pacote anunciado.

“Estamos convivendo com déficit nas contas públicas por um período prolongado e, como não há superávit, o rombo fiscal está sendo financiado com aumento de dívida. E, um país em que o governo é deficitário e tem uma dívida alta para cobrir os gastos para estimular a economia, no fundo, gera mais inflação”, alerta a economista do Ibre.

Dívida Pública

Analistas alertam que quando a dívida pública bruta de um país emergente como o Brasil, com juros de dois dígitos, fica insustentável, se ultrapassa 80% do PIB. “Com esse quadro de déficit primário, o país é como aquela pessoa superendividada, que acaba gastando e não tem condição de sair do rotativo do cartão de crédito”, compara Matos.

Vale lembrar que o quadro da dívida pública bruta é bastante preocupante. Em dezembro de 2014, conforme dados do Banco Central, a dívida pública bruta somava R\$ 3,2 trilhões, o equivalente a 63,4% do PIB. E, em novembro de 2024, chegou aos inéditos R\$ 9,1 trilhões, o equivalente a 77,7% do PIB — aumento de 184,4% em uma década. E, para piorar, analistas lembram que o ritmo de aumento da dívida está preocupante, pois acelerou para três a quatro pontos percentuais por ano. Por conta desse quadro, analistas alertam para o risco do forte crescimento da dívida pública sem que o governo consiga voltar a ter superávit primário.

A economista e especialista em contas públicas Selene Peres Nunes, uma das autoras de Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), demonstra preocupação com o atual quadro das contas públicas. “O quadro fiscal é muito ruim, e, por isso, o



O governo até agora não entendeu que o ajuste fiscal não é um encontro contábil de receitas e despesas, mas um compromisso com o ajuste das despesas para caber no orçamento.”

Luís Otávio Leal,
economista-chefe da G5 Partners

governo vem se contentando em cumprir a banda inferior da meta, e, mesmo assim, incluindo despesas em várias exceções. Logo, a dívida continuará crescendo, mas o país não suporta mais isso e, no cenário de referência do Tesouro, o governo depende de aumento de receitas que não estão muito bem explicadas”, declara. “O governo está chegando no ponto em que cortar despesa discricionária não será suficiente e será preciso mexer na Constituição e rever as vinculações e outras despesas obrigatórias”, alerta.

Deficit

Pelas projeções do Tesouro divulgadas no fim de dezembro, o governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva não conseguirá fechar as contas públicas no azul antes de 2027. Já pelas estimativas da Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, o quadro é muito mais preocupante no cenário base, que prevê superávit primário apenas depois de 2030. Para Alexandre Andrade, diretor da IFI, os desafios do governo seguem sendo aumentar a receita líquida em

um ponto percentual do PIB e controlar o ritmo das despesas. “E, nas contas que atualizamos em dezembro, o primário necessário para estabilizar a dívida bruta passou para 2,4% do PIB”, acrescenta.

Andrade reconhece também que, com a disparada do dólar e as perspectivas do mercado de uma inflação mais elevada neste ano, podendo ultrapassar 6% e a taxa básica da economia (Selic), atualmente em 12,25% ao ano, mas podendo ultrapassar 15% em dezembro, fazem com que o cenário pessimista da IFI, que é pior do que o básico, seja o mais provável. Nos dois cenários da entidade, a dívida pública bruta ultrapassará 80% do PIB neste ano. E, no pessimista, ultrapassará 100% do PIB em 2027, algo que só ocorreria em 2030 no básico.

Ajuste

O economista e especialista em contas públicas Manoel Pires, professor da Universidade de Brasília (UnB) e da FGV, alerta, também, que os cenários internacional e doméstico exigem que um ajuste fiscal seja feito pelo governo, mas há muitos desafios, após a atividade econômica ter crescido em 2024 acima do PIB potencial, o que gera mais pressões inflacionárias. No entanto, ele considera a reação do mercado financeiro com o pacote fiscal exagerado, pois, na opinião dele, o governo está fazendo o ajuste que é possível.

“A economia está pedindo que o governo faça um ajuste fiscal. E o governo apresentou um pacote fiscal, mas ele ficou abaixo do esperado pelo mercado, e ele reagiu mal. Mas existe uma crença errada do mercado, porque, desde 2015, estamos nessa batalha e nenhum governo conseguiu apresentar um pacote fiscal”, afirma. Contudo, reconhece que o governo acabou contribuindo para essa reação exagerada do mercado ao misturar os anúncios da isenção do Imposto

Projeções conflitantes

Assim como o mercado, o Tesouro Nacional não prevê déficit zero antes de 2027, ou seja, no próximo governo. E, pela IFI, do Senado Federal, isso só ocorrerá na próxima década.

IFI - Resultado Primário (% do PIB)	Setor Público Consolidado	Governo central
2023	-2,29	-2,44
2024	-0,36	-0,42
2025	-0,71	-0,71
2026	-1,05	-1,00
2027	-1,04	-1,03
2028	-1,17	-1,14
2029	-1,32	-1,29
2030	-1,45	-1,41
2031	-1,59	-1,55
2032	-1,68	-1,65
2033	-1,28	-1,24
2034	-1,21	-1,17

Evolução da dívida pública bruta

Projeções - Em % do PIB	IFI	Tesouro
2023	73,8*	73,8*
2024	78,3	77,7
2025	81,4	79,7
2026	86,3	81,7
2027	91,0	81,8
2028	95,3	81,6
2029	99,0	81,1
2030	102,3	80,5
2031	105,9	79,7
2032	109,6	78,6
2033	112,9	77,3
2034	116,3	75,6

*dado do Banco Central

Visão mais otimista

Projeção do Tesouro Nacional para o resultado primário do governo central

Ano	R\$ bilhões	% do PIB
2023	-230,5	-2,1
2024	-68,8	-0,6
2025	-44,1	-0,4
2026	-17,3	-0,1
2027	87,6	0,6
2028	153,2	1,0
2029	203,7	1,2
2030	250,2	1,4
2031	304,7	1,6
2032	363,4	1,8
2033	431,3	2,0

Estimativas do Tesouro a dívida pública bruta

Ano	Valores nominais no acumulado do ano - Em R\$ trilhões
2023	8,1
2024	9,0*
2025	9,9
2026	10,9
2027	11,7
2028	12,5
2029	13,3
2030	14,1
2031	14,9
2032	15,7
2033	16,4
2034	17,2

*até novembro, a dívida pública bruta já somava R\$ 9,1 trilhões

Fontes: Tesouro Nacional, IFI e Banco Central

de Renda junto com as medidas de redução de gastos.

Luís Otávio Leal, economista-chefe da G5 Partners, considera que o pacote deu uma “sobrevivência ao arcabouço”. “O fiscal fica ruim, tanto pelo primário, que fica com um ‘pequeno déficit’, quanto pelo nominal, que fica comprometido pelos juros altos. Mas a solução desse problema não é baixar os juros”, afirma.

Na avaliação de Leal, o governo precisa responder a pergunta

sobre o motivo pelo qual os juros estão altos, apesar de o déficit fiscal de 2024 ser menor do que o de 2023. “O problema é como é alcançado esse ‘pequeno déficit’, uma vez que as receitas estão crescendo a um ritmo de 10% em termos reais, mas as despesas estão crescendo acima desse ritmo. E é isso que faz com que a economia esteja crescendo acima do potencial e a inflação esteja divergindo ao invés de convergindo”, explica.