

CONJUNTURA

IFI: arcabouço está em xeque

Instituição do Senado traça cenários preocupantes para a dívida pública, que pode chegar a quase 125% do PIB em 2035

» ROSANA HESSEL
» ISRAEL MEDEIROS

O arcabouço fiscal está em xeque e não para em pé se o governo não contiver o forte aumento dos gastos, alertou a Instituição Financeira Independente (IFI) no Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de junho, divulgado ontem pela instituição ligada ao Senado Federal. Pelas novas projeções da IFI, se o governo não fizer uma “profunda reforma fiscal”, a dívida pública bruta vai ultrapassar 100% do Produto Interno Bruto (PIB), em 2030, e chegar a 124,9% do PIB, em 2035, no cenário base — patamares insustentáveis para países emergentes com juros elevados, como é o caso do Brasil.

Apesar de prever que a relação dívida-PIB deste ano fique em torno de 77,6%, passando para 82,4%, no ano que vem, a trajetória de avanço da dívida pública é explosiva, porque a entidade não consegue prever o governo zerando o rombo fiscal até 2035, em qualquer um dos cenários. A trajetória do endividamento público projetada pela IFI prevê o indicador chegar a 170,3% do PIB, no cenário pessimista, e a 90,1% do PIB, no otimista.

A instituição ainda classifica as metas do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026 para os próximos quatro anos como “inattingíveis”. Isso porque, para estabilizar o crescimento do endividamento do país, o governo precisará reverter o rombo fiscal para um superávit de 2,4% do PIB nos próximos anos, segundo a IFI.

Ao ser questionado pelo **Correio**, Alexandre Andrade, diretor da IFI, ressaltou que o principal problema para a sobrevivência do arcabouço fiscal é o crescimento de alguns grupos de despesas obrigatórias acima do limite previsto na regra fiscal, de 2,5% acima da inflação. “O governo precisa corrigir essa trajetória dos gastos, senão colocará o arcabouço em xeque”, frisou. Além disso, ele reconheceu que o recente aumento da taxa Selic afeta a gestão da dívida pública. “Os juros mais altos, aumentam a remuneração dos títulos atrelados à Selic, que corresponde à metade do endividamento público”, alertou.

Conforme o relatório, as projeções da IFI “revelam a insustentabilidade do atual regime fiscal, colocam em xeque a sobrevivência do atual arcabouço fiscal e apontam, de forma inequívoca, a necessidade de uma profunda reforma fiscal que flexibilize a execução do Orçamento da União, estanque o atual ritmo de crescimento da dívida, recupere a capacidade de investimento federal e assegure o equilíbrio fiscal de estados e municípios”.

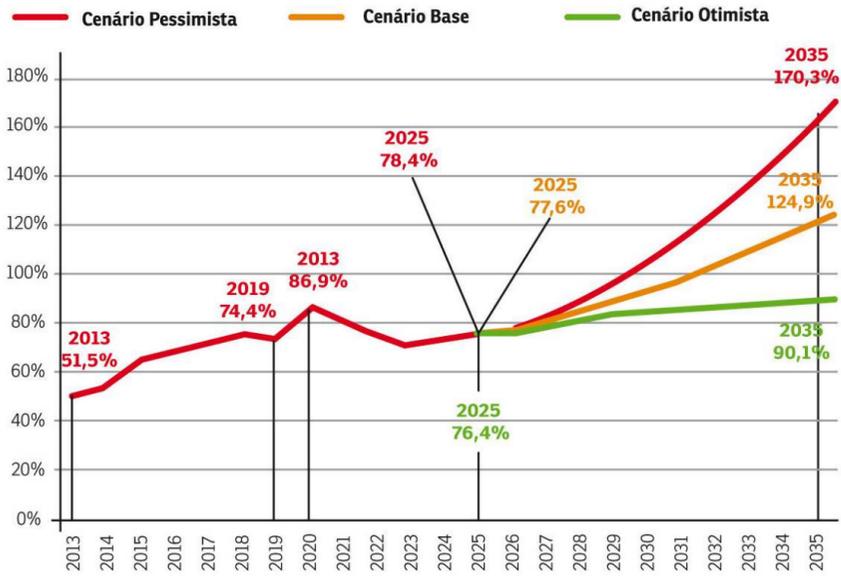
Contingenciamentos

No cenário base traçado pela entidade, o governo ainda precisará fazer um novo contingenciamento de R\$ 20,7 bilhões, neste ano, para cumprir a meta fiscal. E, em 2026, quando a meta é de um superávit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) será de 0,25% do PIB (não mais deficit zero como neste ano)

No vermelho

Em todos os cenários projetados pela IFI, o endividamento do país continuará crescendo para patamares preocupantes, uma vez que as contas públicas devem seguir no cheque especial até 2035

EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA BRUTA



Fonte: Instituição Fiscal Independente (IFI)

seria de R\$ 75,9 bilhões, o que reduziria as despesas discricionárias a um nível insustentável.

Pelos cálculos da IFI e mantidas as atuais metas fiscais fixadas no PLDO de 2026, “é provável que o Poder Executivo tenha que buscar novas fontes de receita e/ou de contenção de despesas para evitar um

colapso da capacidade administrativa do Estado já a partir do próximo exercício”. E, de 2027 em diante, “as metas indicadas no PLDO de 2026 são completamente irreais”, uma vez que as despesas discricionárias são negativas e que o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias foi suavizado segundo a instituição.

A IFI também ponderou que as despesas primárias continuam em tendência de alta e a tendência, segundo os especialistas, é de redução da receita líquida em relação ao PIB, nos próximos anos, devido ao “esgotamento gradual” das medidas de incremento de arrecadação. Em outras palavras, o governo



O governo precisa corrigir essa trajetória dos gastos senão colocará o arcabouço em xeque”

Alexandre Andrade,
diretor da IFI

está ficando sem opções para aumentar a arrecadação.

O relatório descon siderou o recente aumento da taxa básica da economia (Selic), na semana passada, pelo Banco Central, de 14,75% para 15% ao ano. A Medida Provisória (MP) nº 1.303/2025, apresentada pelo governo em 11 de junho prevenindo novas fontes de arrecadação para compensar a revisão do decreto que aumenta o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), também não foi incluída nas projeções. O texto ainda precisa ser aprovado pelo Congresso.

A trajetória da inflação oficial, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), segundo a IFI, deve contribuir para a continuidade dos juros em patamares elevados. “Apesar da desaceleração recente, as projeções para o IPCA, em 2025 e nos anos seguintes, continuam acima do teto da meta (de 4,50%), o que aponta para a continuidade da política monetária em campo restritivo”, acrescentou.

Copom reforça Selic elevada por mais tempo

» RAFAELA GONÇALVES

Em um cenário com as expectativas de inflação distantes das metas perseguidas pelo Banco Central (BC), o Comitê de Política Monetária (Copom) aponta para a necessidade de manter os juros mais altos por mais tempo. Na ata da última reunião do colegiado, divulgada ontem, os diretores do BC enfatizaram a preocupação com o quadro fiscal e destacou que o cenário prospectivo de inflação segue desafiador em diversas dimensões.

Na semana passada, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica da economia (Selic) em um ritmo menor, de 0,25 ponto percentual, para o patamar 15% ao ano. Foi o sétimo aumento consecutivo, elevando a taxa Selic ao nível mais alto desde julho de 2006.

“A desancoragem das expectativas de inflação é um fator de desconforto comum a todos os membros do Comitê e deve ser combatida”, enfatizou o texto da ata, reconhecendo alguma melhora nas expectativas de curto prazo a partir da divulgação de dados recentes, mas reforçando que a inflação segue pressionada pela demanda, “o que requer uma política monetária contracionista por mais tempo”.

A mediana das projeções do mercado para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que mede a inflação oficial do país, é de 5,24% neste ano — acima do teto da meta de 4,50% — conforme dados do último Boletim Focus, divulgado pelo BC.

Em relação ao cenário externo, o comitê avaliou que a conjuntura

mostra-se adversa e particularmente incerta, incorporando também dúvidas sobre a trajetória da política fiscal nos Estados Unidos. “O conflito geopolítico no Oriente Médio e suas possíveis consequências sobre o mercado de petróleo também adicionam incerteza sobre o cenário externo prospectivo. O cenário já tem provocado mudanças nas decisões de investimento e consumo.”

“Ainda é cedo para concluir qual será a magnitude do impacto sobre a economia doméstica, que, por um lado, parece menos afetada pelas recentes tarifas do que outros países, mas, por outro lado, é impactada por um cenário global adverso”, informou o documento.

Fiscal em alerta

A ata do Copom reforçou a necessidade de harmonia entre política fiscal e monetária e voltou a alertar que o relaxamento nas contas públicas pode elevar ainda mais a taxa de juros. “Uma política fiscal que atue de forma contracíclica e contribua para a redução do prêmio de risco favorece a convergência da inflação à meta”, ponderou. “Assim, o debate mais recente, com ênfase na dimensão estrutural do orçamento fiscal e na redução ao longo do tempo de gastos tributários, tem potencial de afetar a percepção sobre a sustentabilidade da dívida e de ter impactos sobre o prêmio da curva de juros”, acrescentou o texto.

O Copom destacou, ainda, que permanecerá vigilante e que fará

Minervino Júnior/CB/D.A.Press



Piora nas contas públicas segue no radar da política monetária

novos ajustes se julgar necessário, inclusive, voltar a aumentar os juros, como havia informado na ata da reunião anterior, em maio. “O Comitê enfatiza que seguirá vigilante, que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e que não hesitará em prosseguir no ciclo de ajuste caso julgue apropriado.”

A ata trouxe poucas novidades em relação ao comunicado, mas reforça de forma enfática a intenção de manter a taxa de juros em patamar significativamente contracionista por um período bastante

prolongado. “O BC manteve o tom duro do comunicado, com a avaliação de cenário externo desafiador devido às incertezas tarifárias e adicionando a tensão no Oriente Médio, e avaliação de cenário inflacionário doméstico adverso: atividade econômica resiliente, expectativas de inflação descoradas e projeções de inflação elevadas”, comentou Tatiana Pinheiro, economista-chefe da Galápagos Capital.

Para Carlos Braga Monteiro, CEO do Grupo Studio, o Banco Central deixa claro que está mais preocupado com a persistência da



O BC manteve o tom duro do comunicado, com a avaliação de cenário externo desafiador devido às incertezas tarifárias e adicionando a tensão no Oriente Médio”

Tatiana Pinheiro, economista-chefe da Galápagos Capital

inflação e o desancoramento das expectativas do que vinha sinalizando anteriormente. “A elevação da Selic para 15% reflete não apenas a resiliência da atividade econômica e do mercado de trabalho, mas também o aumento das incertezas fiscais e geopolíticas que afetam o câmbio e pressionam os preços”, destacou. Segundo ele, a combinação de juros altos, inflação acima da meta e incertezas fiscais limita o espaço para expansão da economia. “O Comitê aponta que os efeitos do aperto monetário ainda estão em curso, mas reforça que a taxa precisará permanecer elevada por um período prolongado, o que indica baixa probabilidade de cortes no curto prazo e, embora tenha sinalizado uma pausa, não descartou novas altas se o cenário piorar.”

Getty Images via AFP



Jerome Powell: “Por enquanto, estamos bem posicionados”

Juro segue estável nos EUA

O presidente do Federal Reserve (Fed, banco central dos Estados Unidos), Jerome Powell, reiterou que é preciso mais tempo para verificar se o aumento das tarifas de importação elevará a inflação antes de considerar um corte nos juros, que vem sendo cobrado pelo presidente Donald Trump.

“Por enquanto, estamos bem posicionados para esperar para saber mais sobre o provável curso da economia antes de considerar quaisquer ajustes em nossa política monetária”, disse Powell, ontem, em audiência no Comitê de Serviços Financeiros da Câmara norte-americana.

Segundo ele, os aumentos nas

tarifas neste ano devem elevar os preços no país e afetarão a atividade econômica. “Os efeitos sobre a inflação podem ser de curta duração — refletindo uma mudança pontual no nível de preços. Também é possível que os efeitos inflacionários sejam mais persistentes.”

Na reunião da semana passada, o Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc, na sigla em inglês) realizou a manutenção da taxa no patamar de 4,25% a 4,50% ao ano. As falas de Powell reiteraram o comunicado do colegiado, que tem sido firme na condução da política monetária.

O dirigente foi alvo de críticas de Trump nesta manhã. O republicano

voltou a exigir uma redução nos juros, se referindo ao presidente do Fed como “burro” e “teimoso”. “A Europa teve 10 cortes, nós tivemos zero. Sem inflação, ótima economia — deveríamos estar pelo menos dois a três pontos abaixo. Economizaria aos EUA mais de US\$ 800 bilhões por ano. Que diferença isso faria”, escreveu Trump em seu perfil na Truth Social.

“Se as coisas depois mudarem para negativo, aumente a taxa. Espero que o Congresso realmente convença essa pessoa tão burra e teimosa. Pagaremos por sua incompetência por muitos anos”, defendeu Trump. (RG)

Haddad faz críticas ao BC

» FRANCISCO ARTUR DE LIMA

No dia em que o Banco Central divulgou a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) da semana passada, quando elevou a taxa básica da economia (Selic) para 15% ao ano, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, fez críticas à instituição, assim como o líder do PT na Câmara dos Deputados, José Guimarães (CE).

Apesar de o BC ser comandado, desde janeiro, pelo economista Gabriel Galípolo, nomeado pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), Haddad associou ao ex-presidente do órgão Roberto Campos Neto o fato de o Brasil registrar a maior taxa de juros desde de 2006.

Em entrevista a TV Record News, na noite de ontem, o ministro disse que afirmou que a alta da Selic para 15% já estava “contratada” desde a reunião do Copom de dezembro de 2024. Naquela reunião, o Copom elevou a Selic em 100 pontos-base, para 12,25% ao ano.

Embora tenha atribuído a recente alta da Selic ao ex-presidente do BC, Haddad negou ser favorável a um “cavalinho de pau” na política monetária brasileira. “Não dá para dar cavalo de pau em política monetária; tem que ter muita cautela”, acrescentou.

Guimarães, por sua vez, usou as redes sociais para criticar o aumento da taxa Selic para 15% anuais. “A irracional política monetária do Banco Central autônomo levou o país a ostentar a vergonhosa segunda maior taxa de juros do mundo. Considerando o atual patamar da Selic, o desembolso do setor público, em 12 meses, com a rolagem de seu débito deve superar inéditos R\$ 1 trilhão de pagamento de juros até o final do ano”, escreveu Guimarães no X, antigo Twitter.

“Imagina quanto o sistema financeiro está ganhando e concentrando a renda da população. A quem interessa a taxa de juros nas alturas?”, escreveu Guimarães. Ele também tem criticado instituições financeiras nos últimos dias para pressionar pela maior taxação de fintechs, que podem deixar de pagar 9% de Contribuição Social Sobre Lucro Líquido (CSLL) e passar a pagar 15%. Essa mudança faz parte do pacote fiscal do governo para aumentar a arrecadação previsto na Medida Provisória (MP) nº 1.303/2025, de 11 de junho. (Com colaboração de IM)