



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 %)
<div>0,46%</div> <div>São Paulo</div>	<div>0,17%</div> <div>Nova York</div>	<div>R\$ 5,372</div> <div>(+ 0,08%)</div>	<div>R\$ 1.621</div>	<div>R\$ 6,231</div>	<div>14,90%</div>	<div>14,88%</div>	<div>Agosto/2025 -0,11</div> <div>Setembro/2025 0,48</div> <div>Outubro/2025 0,09</div> <div>Novembro/2025 0,18</div> <div>Dezembro/2025 0,33</div>
	161.973164.799	12/janeiro 5,37213/janeiro 5,37614/janeiro 5,37615/janeiro 5,368					
	13/114/115/116/1						

CONTAS PÚBLICAS

Dívida avança para níveis da covid-19

Governo Lula terminará 2026 com a dívida pública bruta perto do patamar de 2020, mesmo sem pandemia ou recessão

» ROSANA HESSEL

O arcabouço fiscal atravessa uma crise de credibilidade, pois o governo federal só cumpre a regra por conta dos abatimentos de despesas e, para piorar, passou a focar o piso da meta em vez do centro. Essa estratégia é um tiro no pé porque não impede o aumento da dívida pública e escancara o problema recorrente da expansão fiscal que vem ocorrendo no terceiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), seja para justificar as pedaladas de precatórios do governo anterior, seja para incrementar a renda dos mais pobres com medidas, como o Bolsa Família ampliado e o reajuste real (acima da inflação) do salário mínimo. Essa gastança implica piora das projeções para as contas públicas, que, até dezembro, deixará o país tão endividado como no ano da pandemia da covid-19, alertam especialistas ouvidos pelo **Correio**.

De acordo com eles, Lula precisará explicar por que aumentou tanto os gastos e fez a dívida pública explodir, mesmo sem pandemia ou recessão na economia, e não adiantará dizer que tudo é herança do governo anterior, porque novos gastos foram criados, tanto pelo Executivo quanto pelo Legislativo e pelo Judiciário. O consenso entre os analistas é que a questão fiscal será um dos principais temas da campanha eleitoral uma vez que, em 2027, o cenário ainda será mais crítico, pois as despesas obrigatórias correm o risco de corroer o espaço das discricionárias quase na sua totalidade, o que exigirá um inevitável ajuste fiscal do próximo governo, seja ele qual for. Essa medida é resultado de um arcabouço frágil, que não foi capaz de impedir o aumento de, pelo menos, 12 pontos percentuais na dívida pública bruta em quatro anos.

Conforme os dados do Banco Central, no acumulado de janeiro a novembro, a dívida pública bruta do país alcançou o patamar de 79% do Produto Interno Bruto (PIB), totalizando R\$ 10 trilhões, novo recorde histórico. Pelas estimativas da Tendências Consultoria, no fim deste ano, esse indicador vai chegar a 84% do PIB, no cenário base, que tem 60% de probabilidade e, a 88,4%, no cenário pessimista, com probabilidade de 30%. Em 2020, devido à pandemia da covid-19, a dívida pública bruta encerrou o ano em 86,9% do PIB, maior patamar da história. A previsão está em linha com a do mercado e a do Tesouro Nacional, que estima a dívida pública bruta encerrando 2026 em 83,6% do PIB e passando de 88% do PIB nos anos seguintes.

“O cenário de 2026 mostra que o governo vai ter dificuldade para cumprir a meta fiscal, porque a economia vai perder um pouco de tração. E, por mais que o governo continue tentando buscar receitas extras, será mais difícil fechar as contas e, com isso, a meta fiscal será cumprida com abatimento de despesas”, lamenta a economista Alessandra Ribeiro, sócia da Tendências Consultoria. Ela lembra que, como os gastos públicos tendem a aumentar em ano eleitoral, será bastante difícil para o governo conseguir entregar o superavit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) de R\$ 34,3 bilhões previsto na meta do arcabouço fiscal de 2026, sem abatimento de despesas. Logo, a dívida pública



Esse pessoal não tem responsabilidade fiscal e são todos fura-teto, seja no Executivo, seja no Legislativo e seja no Judiciário”

Simão Davi Silber, economista e professor da USP

continuará crescendo e o rombo fiscal será inevitável e deverá ficar em torno de 0,6% do PIB. “A situação fiscal é o ponto mais delicado, porque o governo não sai dessa situação de desequilíbrio nas contas públicas e a dívida pública bruta continua crescendo, pelo menos, quatro pontos percentuais neste ano, e estará voltando para perto do nível de 2020, sem pandemia, o que é muito preocupante”, alerta Ribeiro. A economista da Tendências ainda prevê um esgotamento da regra do arcabouço fiscal devido ao ritmo de crescimento das despesas e, portanto, os candidatos à Presidência não podem se afastar do debate sobre o ajuste nas contas públicas em 2027. “Ganhe quem ganhar, será preciso fazer reformas”, frisa.

Crise contratada

Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados, também prevê a dívida caminhando para 84% do PIB no fim deste ano e não poupa críticas ao aumento excessivo desse endividamento. “Isso não se justifica, porque não houve recessão, nem crise externa e nada muito grave para justificar uma política fiscal tão expansionista. O PT sempre acreditou, no passado, que o estímulo fiscal ajuda no crescimento e gera receita e está tudo resolvido. Mas isso nunca funcionou e não está funcionando agora. O resultado disso é um deficit que o governo não consegue reverter para superavit e uma crise fiscal que está contratada para 2027”, destaca.

Na avaliação dele, o governo perdeu a oportunidade de fazer um grande ajuste fiscal em 2023, e preferiu aprovar a PEC da Transição que aumentou os gastos em cerca de R\$ 200 bilhões — em parte, para pagar os precatórios cancelados no governo do ex-presidente Jair Bolsonaro (PL) para reduzir o rombo fiscal em 2022. E, com isso, o governo “matou a perspectiva de um ajuste mais significativo” e, neste ano, por conta do processo eleitoral, os ajustes serão mais ‘paliativos’. “Chegamos agora, em 2026, pensando no que vai precisar ser feito em 2027. E não vai adiantar um corte de 10% linear nos gastos tributários”, afirma Vale, em referência à proposta do Executivo encaminhada ao Congresso para o corte linear de 10% dos subsídios.

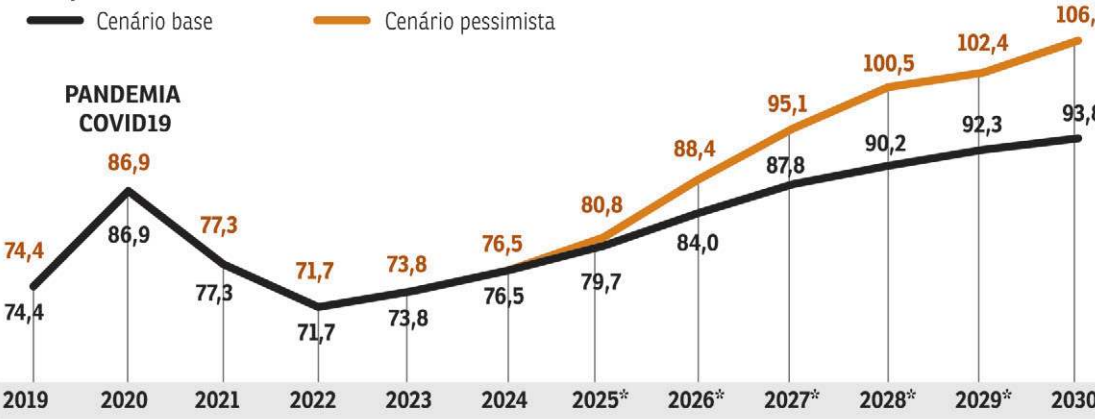
A Instituição Fiscal Independente (IFI) estima que a dívida pública bruta encerrará 2026 em 82,7% do PIB, no cenário base, e

Bomba fiscal

Apesar de o governo afirmar que cumpre a meta fiscal, o fato de descontar despesas do cálculo não impede que a dívida pública continue crescendo, tanto que está retornando aos patamares da pandemia, mesmo sem covid-19 no radar



EVOLUÇÃO DA DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (DBGG)



*projeção Tendências Consultoria

RESULTADO DO SETOR PÚBLICO

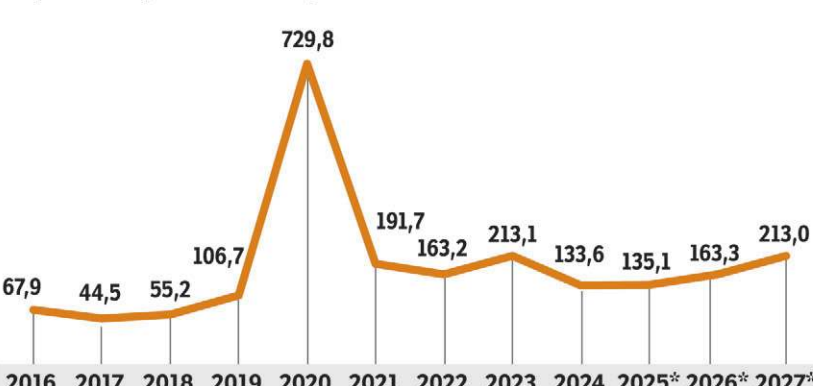


*projeção Tendências Consultoria

META FISCAL FICTÍCIA

Desde 2016, quando foi criado o teto de gastos, o governo vem colocando despesas fora do limite para tentar cumprir as metas fiscais, conforme dados da IFI

Despesa não sujeita ao limite de gastos (Em R\$ bilhões)



*projeção da IFI. Os dados não incluem as novas medidas aprovadas pelo Congresso retirando do cálculo da meta fiscal gastos com Defesa, aporte em estatais e despesas do Fundo Social com Saúde e Educação.

em 86% do PIB, no pessimista. A partir deste ano, o indicador supera a marca de 80% do PIB, patamar insustentável para um país emergente e impossível para o Brasil recuperar o grau de investimento das agências de classificação de risco internacionais. Vale lembrar que, em 2015, quando o país perdeu o selo de bom pagador, a dívida pública bruta girava em torno de 65% do PIB e esse nível era considerado

alarmante pelas agências de rating naquela época.

O economista Simão Davi Silber, professor da Universidade de São Paulo (USP), ressalta que a farra fiscal em um governo petista era previsível, mas os parlamentares contribuíram bastante para a piora do quadro, ao aprovarem medidas de impacto fiscal, como o reajuste de servidores acima do teto do funcionalismo no Judiciário,

no Senado Federal e no Tribunal de Contas da União (TCU). Outra crítica no Orçamento é o volume de emendas parlamentares, novo recorde, de R\$ 61 bilhões. E, mesmo com o veto tímido de R\$ 393 milhões determinado por Lula e o remanejamento e bloqueio de R\$ 11 bilhões na rubrica para valores de 2025, de R\$ 50 bilhões, ainda é muito elevado. “Esse pessoal não tem responsabilidade fiscal e

são todos fura-teto, seja no Executivo, seja no Legislativo, seja no Judiciário. E ninguém conversa com ninguém, cada um olha o umbigo e acabou. Então, isso significa o seguinte: o endividamento público vai continuar numa trajetória absolutamente inconsistente, que é muito alta para um país de renda média como o Brasil”, ressalta Silber. Segundo ele, esse nível de dívida acima de 80% do PIB é considerado muito alto e perigoso nos países ricos. “O preço disso é o seguinte: juros altos para rolar a dívida, porque o mercado carrega qualquer dívida. Só que é o seguinte: se você tiver uma dívida muito alta, ele pede um preço muito alto. O mercado gosta de diversificar. Se o governo pedir para ele consertar, ele topa, mas o preço fica muito alto devido ao aumento do risco”, acrescenta.

Descompasso

Analistas demonstram preocupação também com o fato de que as receitas da União não acompanham o ritmo de aumento das despesas, principalmente, as obrigatórias, que seguem crescendo sem que haja uma arrecadação equivalente e recorrente, como prevê a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

O economista Tony Volpon, ex-diretor do Banco Central e professor da Georgetown University, em Washington, é categórico ao comentar sobre o atual quadro fiscal, devido à vinculação dos gastos da Previdência Social ao crescimento acima da inflação do salário mínimo, e ao aumento da base de pessoas dependentes do Bolsa Família, de 48 milhões, e do Benefício de Prestação Continuada (BPC). “Temos uma bomba atômica no gasto obrigatório que vai ter que ser desarmada a qualquer momento, porque existe um efeito-base explosivo na Previdência, mesmo com um crescimento real limitado a 2%. E, com o contingente do Bolsa Família e as fraudes no BPC, esses programas vão acabar consumindo a economia inteira”, afirma.

Ao ver de Volpon, faz sentido o governo cobrar menos imposto de quem ganha menos e aumentar benefícios aos mais pobres. Contudo, ele lembra que existe um limite para ele extrair receita do setor privado. “Lula inverteu a lógica. Fez bondade no início, ficou correndo atrás da fatura e não vai conseguir fazer ajuste no fim do mandato. Ele se moveu para a esquerda, se afastou do centro e acredita na narrativa de que Dilma (Rousseff) sofreu impeachment porque fez o ajuste fiscal”, destaca.

O especialista em contas públicas Felipe Salto, economista-chefe da Warren Investimentos, prevê a dívida bruta chegando a 84,3% do PIB em dezembro, e reconhece as dificuldades para as contas públicas voltarem ao azul. Por isso, ele considera que a questão fiscal poderá ser decisiva nas eleições deste ano. “O governo se preocupa, sim, com a questão fiscal, mas também não consegue entregar superavit primário. O desafio é este: uma agenda mais intensa de ajuste, que a meu ver terá de encontrar lugar a partir de 2027, ganhe quem ganhar a eleição. A realidade está se impondo”, avalia.

Leia mais na página 8