Ajuste estrutural nas contas públicas tende a ser adiado

Economistas sugerem nova reforma da Previdência, desvincular benefícios do salário mínimo e corrigi-lo só pela inflação, sem alta real

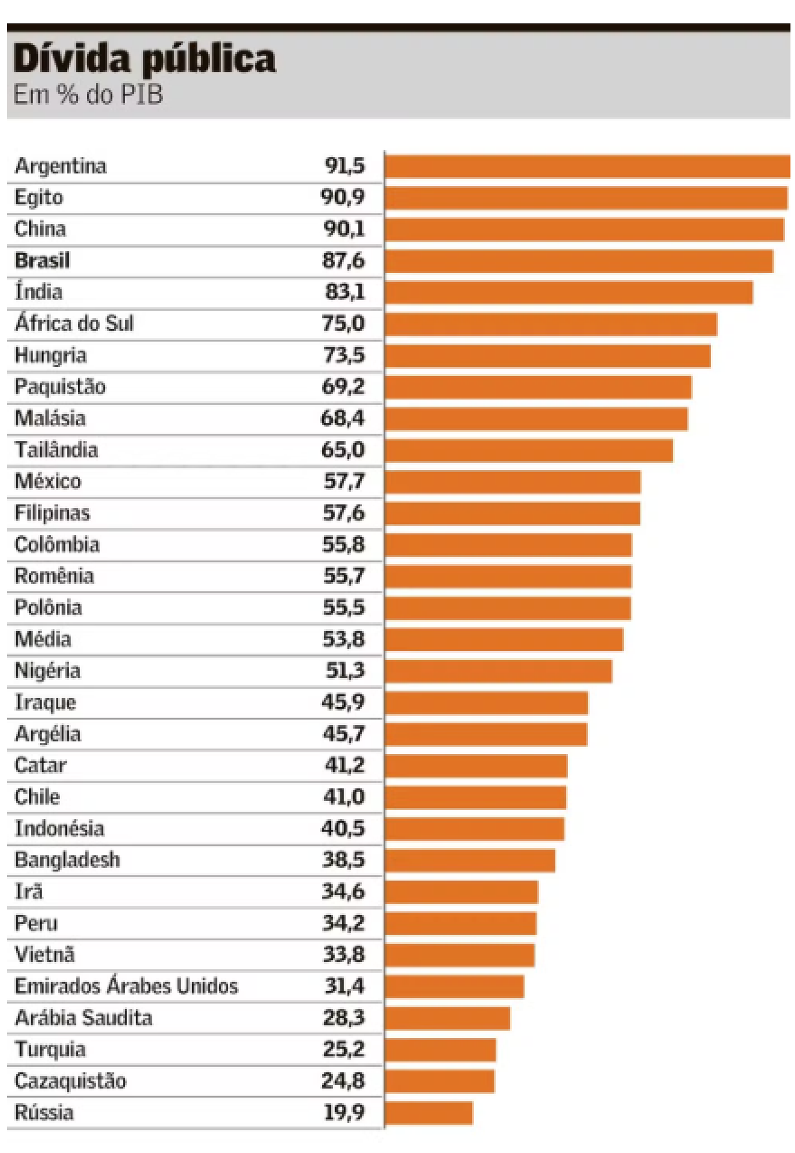
Por Estevão Taiar e Guilherme Pimenta — De Brasília

01/04/2025 05h03 · Atualizado há 6 horas

As incertezas criadas no cenário externo pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, colocam pressão sobre um dos maiores problemas econômicos do Brasil e que se arrasta há mais de uma década: o desequilíbrio fiscal. No entanto, apesar da urgência, a sinalização de autoridades do governo federal é que os ajustes estruturais defendidos por economistas e especialistas em contas públicas, como a diminuição no ritmo de crescimento das despesas obrigatórias e da rigidez do Orçamento da União, devem ficar para depois das eleições presidenciais de 2026.

Neste terceiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, a principal regra de controle das contas públicas é o arcabouço fiscal, que estabelece tanto um limite de 2,5% para o crescimento real (descontada a inflação) e anual das despesas da União quanto metas de resultado primário a serem cumpridas pelo governo federal. O arcabouço tem sido insuficiente, no entanto, para controlar o crescimento da dívida pública.

Estudo da Tendências com base em números do Fundo Monetário Internacional (FMI) mostra que a dívida pública do Brasil destoa, para cima, da registrada em grande parte dos países emergentes: 87,6% do Produto Interno Bruto (PIB) no caso do Brasil, ante 53,8% na média de 30 países emergentes. O critério usado pelo FMI difere daquele usado pelo Banco Central (BC), por considerar títulos do Tesouro Nacional que estão na carteira da autoridade monetária.



Na metodologia do BC, a dívida bruta do governo geral (DBGG) já subiu quase quatro pontos em relação ao PIB desde o início do terceiro mandato de Lula, encerrando janeiro em 75,3%. A Secretaria do Tesouro Nacional projeta agora que o indicador atingirá o pico de 81,8% em 2027, entrando na sequência em trajetória de queda.

As estimativas de analistas em contas públicas são, no entanto, em sua grande maioria mais pessimistas. A Instituição Fiscal Independente (IFI), órgão de monitoramento da política fiscal ligado ao Senado, calcula por exemplo que a dívida bruta crescerá continuamente pelo menos até 2034, quando atingirá 116,3% do PIB.

Mesmo projeções mais otimistas traçam cenários piores do que o calculado pelo governo federal. A Tendências, que considera crescimento anual médio do PIB de 2,5% impulsionado em parte pela reforma tributária sobre consumo, projeta que a dívida bruta atingirá o pico de 92,9% em 2031, até se estabilizar e "começar a cair um pouquinho em 2033".

Parte da trajetória crescente prevista por analistas para a dívida pública é atribuída à dificuldade do governo federal alcançar metas de resultados primários mais ambiciosas. Economista-chefe da Reag Investimentos, Marcelo Fonseca calcula que é necessário um superávit primário de aproximadamente 2% do PIB para que a dívida pública se estabilize. "As metas estabelecidas pelo arcabouço são insuficientes para endereçar os riscos fiscais", diz.

Para Bráulio Borges, economista da LCA 4intelligence e pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre), o superávit primário necessário para estabilizar a dívida pública subiu desde que Trump foi eleito. "Com essa política inflacionária do Trump, a projeção para os próximos anos do juro médio americano, que é uma espécie de base para os juros brasileiros, subiu." Ele calcula ser necessário um ajuste fiscal de aproximadamente 2,5 pontos percentuais do PIB para alcançar essa estabilização, o que representa um desafio considerável. "Além disso, não é só o tamanho do ajuste que interessa, mas também a velocidade dele", diz. "A gente precisa fazer isso rapidamente, porque, com a taxa de juros real alta lá fora, a nossa dívida também cresce mais rapidamente enquanto não chegarmos no resultado primário necessário."

A dificuldade para alcançar maiores resultados primários, por sua vez, é parcialmente fruto do ritmo de crescimento das despesas obrigatórias, como aposentadorias e gastos com pessoal. Entre 2008 e 2024, a relação entre as despesas obrigatórias e o total de despesas da União subiu de 86% para 91,7%. Esses gastos crescem, em muitos casos, em ritmo superior ao limite de 2,5% ao ano estabelecido pelo arcabouço - deixando pouco espaço para despesas discricionárias, como investimentos e custeio da máquina pública.

Entre as sugestões para diminuir o ritmo de expansão das despesas obrigatórias, economistas citam uma nova reforma da Previdência, a desvinculação de benefícios previdenciários e assistenciais dos reajustes do salário mínimo, a correção do mínimo apenas pela inflação, sem aumentos reais, e alterações nos pisos constitucionais para gastos com saúde e educação, hoje atrelados à receita.

"Quebrar a rigidez orçamentária é fundamental para permitir uma revisão minimamente mais profunda das despesas", diz Bruno Lavieri, economista da 4intelligence, destacando que há "poucos mecanismos que beneficiem a eficiência do gasto público".

Na mesma linha segue a economista-chefe do Banco Inter, Rafaela Vitória. "O controle do crescimento dos gastos ainda é a principal saída para a consolidação fiscal, para chegarmos a um superávit estrutural que resulte no resgate da confiança do mercado, reduzindo o prêmio de juros e consequentemente levando à estabilização da dívida pública", diz.

Par ela, além da desvinculação dos gastos, é preciso retomar a reavaliação dos inúmeros programas sociais, considerando sua readequação à atual realidade, bem como a possibilidade de reunificação.

Vitória diz que a conjuntura atual de elevado crescimento do PIB, acompanhado de elevada inflação, "mostra claramente as limitações da expansão fiscal para impulsionar a economia". "O planejamento fiscal precisa levar em conta, assim como a política monetária faz, a estabilidade da moeda. Caso nada seja feito, a inflação será a solução para a correção fiscal, custo que recai justamente sobre as famílias de mais baixa renda."

Autoridades do governo indicam que ações mais contundentes para o equilíbrio fiscal tendem a ficar para o futuro. A ministra das Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann, descarta a apresentação de novas medidas de corte de gastos, além das divulgadas no fim de 2024. "Nós fizemos já as medidas de ajuste fiscal no fim do ano, que foram importantes", diz, afirmando que o governo federal entregou um "resultado fiscal relevante" em 2024. O governo central terminou o ano passado com déficit primário de R$ 11 bilhões, o equivalente a 0,09% do PIB. A meta de era de déficit zero, com intervalo de tolerância de 0,25 ponto do PIB, para cima ou para baixo, ou cerca de R$ 28,8 bilhões.

A ministra do Planejamento e Orçamento, Simone Tebet, afirma que será necessário "fazer ajustes fiscais mais robustos no futuro", principalmente para o "pós-eleição de 2026". Em entrevista ao programa "Bom Dia, Ministra", transmitido pela Empresa Brasileira de Comunicação (EBC) em 25 de março, ela observou que esses ajustes poderão ser realizados "sem tirar direitos de ninguém", já que "tem muita gordura para cortar". E destacou, por exemplo, os gastos tributários do governo federal, na casa dos R$ 500 bilhões.

"[Depois das eleições] vamos ter que sentar à mesa, enfrentar essas questões e colocar dinheiro nos cofres públicos, para fazer políticas necessárias, ou rediscutir os parâmetros do arcabouço", disse Tebet, lembrando que "a partir de 2027 precisaremos colocar algo em torno de R$ 50 bilhões dentro do Orçamento" referentes a precatórios (dívidas do poder público reconhecidas pela Justiça).

Borges lembra que a realização de ajustes fiscais em períodos anteriores a eleições, como a de 2026 no Brasil, são difíceis politicamente. "Isso só acontece em raríssimas exceções, como quando um país precisa de dólares e fecha um acordo com o FMI cuja contrapartida é um ajuste fiscal", diz. "Não é caso do Brasil [precisar de dólares neste momento]. Então boa parte disso vai ficar para 2027", afirma Borges, destacando a melhora fiscal "em ritmo modesto" dos últimos anos.

O cenário se torna ainda mais complexo diante das incertezas em relação aos efeitos sobre a atividade econômica e a inflação decorrentes das políticas adotadas por Trump. A maneira errática como o presidente americano vem implantando medidas, não apenas econômicas, já impacta negativamente indicadores de confiança em todo o mundo.

"Políticas do governo americano relacionadas à imposição de tarifas de importação, cortes de pessoal e restrições à imigração têm gerado tensões comerciais e geopolíticas, intensificando o quadro de incertezas e a volatilidade nos mercados globais", apontou a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda na edição mais recente do Boletim Macrofiscal, divulgada este mês.

"Um ambiente de maiores incertezas e aversão ao risco já deixa os países emergentes mais expostos", diz Alessandra Ribeiro, diretora de macroeconomia e análise setorial da Tendências Consultoria. Nessas situações, investidores tendem a buscar "maior segurança", diminuindo o financiamento externo para países com fundamentos econômicos menos sólidos. "Isso por si só reforça a necessidade de andarmos com essa agenda", afirma, sobre medidas de controle da dívida pública.