



Por Gustavo Loyola

Foi presidente do BC em duas ocasiões (1992-1993 e 1995-1997). Entre 2003 e 2006, presidiu o Conselho Fiscal do Itaú. É sócio-diretor da Tendências Consultoria

# Na base do improviso

O governo continua insistindo na tecla do aumento da tributação e não no corte de gastos

Por Gustavo Loyola

23/06/2025 05h01 - Atualizado há 7 horas

O imbróglio ainda não resolvido causado pelo aumento do IOF é mais um indicativo de que a política fiscal tem sido feita de modo improvisado e reativo, sem uma direção de médio e longo prazos, necessária para que o Brasil reverta a trajetória de crescimento da dívida pública.

A precariedade das contas públicas brasileira tem causas estruturais, que datam pelo menos da promulgação da atual Constituição, em 1988, mas o governo Lula tem grande dose de culpa, com o acúmulo de medidas que somente fizeram o problema se agravar. Lembremos que a farra de gastos teve início com a adoção de uma série de decisões irresponsáveis, a começar pela extinção do teto de gastos e sua substituição por um frouxo “arcabouço fiscal”. Igualmente, coube ao atual presidente da República a decisão de dar aumentos reais ao salário mínimo e indexar a este o BPC, agravando o reflexo desses aumentos reais nas contas do governo, via benefícios da previdência social. Toda essa farra fiscal, com as bençãos de Lula e do Congresso, veio no bojo da chamada “PEC da Transição”, um verdadeiro monstro em se tratando de responsabilidade fiscal.

Ao longo do desenrolar do mandato, e vendo que se tornara inexecutável o cumprimento das metas estipuladas pelo “arcabouço fiscal”, o governo começou a se mexer, até porque os preços dos ativos brasileiros passaram a precificar o relaxamento fiscal. Mas, como dissemos, as ações do governo, em sua maioria, foram na direção do aumento das receitas via majoração de impostos, muito pouco ou nada sendo feito para cortar o crescimento das despesas.

Ademais, ao longo do mandato de Lula, a credibilidade da política fiscal ficou ainda mais abalada, com a série de anúncios pelo ministro da Fazenda de medidas para conter o déficit que acabaram frustradas, abatidas a maioria delas pelo “fogo amigo”, inclusive do próprio presidente Lula. Ilustra bem esse tipo de situação o pacote divulgado no final de 2024, preanunciado como de “corte de gastos”, mas que na realidade trouxe apenas medidas que pioram o déficit público, como o aumento do limite de isenção do IRPF, diminuindo as receitas tributárias.

Na realidade, o que predomina até aqui no seio do governo é a preocupação com a queda continuada da popularidade de Lula mostrada em diversas pesquisas de opinião, fato que evidentemente não traz bons augúrios para o campo petista nas eleições presidenciais do ano que vem. A reação do governo tem sido uma sucessão de medidas populistas que afetam negativamente as contas públicas, tanto do lado das receitas, quanto do lado dos gastos. Mesmo quando as medidas têm mérito do ponto de vista social, elas carecem de compensações adequadas e politicamente factíveis para se evitar uma deterioração fiscal maior. Este é o caso, por exemplo, do mencionado aumento do limite de isenção do Imposto de Renda, que agora o governo pretende compensar com elevação de impostos e não com corte de gastos, o que seria mais correto do ponto de vista macroeconômico.

## Brasil vai continuar sob a sina de um encontro marcado com uma crise fiscal que pode trazer sérias consequências

Com o imperativo de cumprir o sabidamente frouxo “arcabouço fiscal”, o governo, além de contingenciar despesas, mais recentemente buscou receitas adicionais com o aumento do IOF que incide sobre operações de crédito, câmbio e seguros. Além do uso indevido de um tributo de natureza regulatória com fins arrecadatórios, a proposta do governo tem vários inconvenientes. Ao incidir sobre o crédito, a majoração do IOF eleva o spread bancário, que estruturalmente já é elevado no Brasil, além de vir no momento no qual a política monetária é muito restritiva. Outra vítima do aumento do IOF são as operações de câmbio, quebrando um compromisso do Brasil assumido perante a OCDE - no contexto de adesão aos códigos da Instituição - de zerar gradualmente o IOF sobre as operações cambiais.

Diante da resistência ao aumento do IOF, o governo recuou parcialmente e resolveu atacar outra linha para aumentar as receitas, ou seja as aplicações financeiras. A unificação em 17,5% da alíquota sobre rendimentos dos investimentos financeiros, excetuando títulos incentivados como as LCIs e as LCAs, cuja alíquota seria fixada em 5%, também tem seus inconvenientes como a eliminação do incentivo ao alongamento do prazo das aplicações financeiras e o encarecimento do crédito para os setores imobiliário e do agronegócio. Ou seja, o governo continua insistindo na tecla do aumento da tributação e não no corte de gastos.

Vale ressaltar que as dificuldades para o cumprimento das metas fiscais não são apenas responsabilidade do Executivo, cabendo ao Legislativo parte da responsabilidade pelo estado atual das contas públicas, haja vista não apenas a questão das famigeradas emendas parlamentares, mas também a resistência do parlamento em aprovar medidas de redução de gastos, sob o temor da impopularidade e risco de perda de capital eleitoral.

Em suma, parece-nos que o Brasil vai continuar sob a sina de um encontro marcado em breve com uma crise fiscal que pode trazer sérias consequências. Até lá, vamos tocando o barco na base do improviso e de “soluções” temporárias e frequentemente mal concebidas para o cumprimento das metas fixadas no “arcabouço fiscal”.

**Gustavo Loyola é ex-presidente do Banco Central, doutor em Economia pela EPGE/FGV e sócio-diretor da Tendências Consultoria Integrada, em São Paulo.**