Valor Econômico | Brasil

Pacote fiscal de governo Lula carece de soluções de longo prazo, dizem economistas

Faltam medidas que assegurem estabilização da dívida pública e efeitos para além de 2027, defendem analistas

Por Marcelo Osakabe, Marta Watanabe, Vinícius Lucena, Estevão Taiar e Giordanna Neves — De São Paulo

12/11/2026 05h00 · Atualizado há 4 dias

O pacote fiscal tem pontos positivos, mas peca na definição de um programa de médio e longo prazos para, por exemplo, estabilizar a dívida pública, e tem vários pontos em que carece de credibilidade, na definição de economistas consultados pelo **Valor**. As medidas são muito focadas em garantir a meta fiscal de 2027, mas praticamente nada dizem sobre a sustentabilidade das contas no médio e no longo prazos, afirmou João Leme, economista da Tendências Consultoria.

"São medidas bem-vindas, mas não têm nada de estruturantes, que deem o choque de credibilidade necessário para que os juros caiam no país", disse. "O problema não é 2027, mas a trajetória da dívida, que é onde efetivamente se constrói o prêmio fiscal elevado que condiciona o perfil do nosso endividamento."

Instrumentos que permitem maior flexibilidade, como o contingenciamento mesmo dentro da banda de tolerância e a redução do limite de crescimento real da despesa de 2,5% para 2%, ajudam a controlar a despesa na boca do caixa, mas não alteram a dinâmica das linhas que têm crescido acima desse teto, como educação, saúde e benefícios indexados ao mínimo, disse.

De mais positivo, Leme cita a nova rodada de cortes de benefícios tributários (20%), mas avalia que, para ter maior impacto, seria necessário que fosse sequencial, ou seja, que nos anos seguintes estejam previstos novos cortes. Já a exclusão das receitas de petróleo do cálculo da Receita Corrente Líquida (RCL) pode ter efeito positivo apenas para o próximo ano, já que a economia resultante depende de o país ter receitas extraordinárias com a commodity.

O conjunto de medidas pode trazer economia de R$ 49,6 bilhões em 2027, segundo estimativas preliminares da Warren. O redutor do limite de crescimento real de gastos do arcabouço deve significar uma economia adicional de R$ 12 bilhões para o próximo ano, calcula o economista-chefe Felipe Salto. O valor é similar ao estimado pelo ministro do Planejamento, Bruno Moretti. Ele leva em consideração o cálculo do Tesouro de economia de outros R$ 12,8 bilhões com a limitação de compensações tributárias.

A retirada permanente das receitas do petróleo do cálculo da RCL, que serve como base para o cálculo do piso constitucional da saúde, valerá para qualquer situação, inclusive quando houver superávit, e deve trazer outros R$ 9 bilhões. Por fim, um novo corte de 10% dos gastos tributários traria mais R$ 15 bilhões. Salto alerta para a possibilidade de que o início da vigência da CBS eleve a arrecadação no próximo ano a ponto de se atingir o centro, o que tornaria muitas dessas medidas inócuas. "De todo modo, o plano contempla que o esforço eventualmente excedente ao centro da meta será transferido para o ano seguinte como possibilidade de ampliação de investimentos estruturantes. Note, contudo, que, na presença das novas regras enunciadas, o ano de 2028 também seguirá o novo padrão, levando a uma melhora consistente do resultado fiscal efetivo."

Para Matheus Ribeiro, economista da BRCG, as medidas são um bom sinal, mas podem apenas "varrer a poeira para debaixo do tapete". Mesmo que tragam resultado melhor para 2027, ainda não há informações suficientes que indicam o cumprimento de metas e a credibilidade do Orçamento no médio prazo, a partir de 2028. E, para 2027, as medidas ajudam, mas não resolvem.

> "Ajuste é factível mas não traz estabilidade para dívida pública"
>
> — Renan Martins

Para ele, a medida mais importante a médio prazo é a extensão até 2030 de alguns gatilhos, como o que retira a receita extraordinária com petróleo da receita corrente líquida, o que pode reduzir o piso constitucional da saúde. Outro gatilho é o que submete ao crescimento do teto de despesas do arcabouço as vinculações não constitucionais. São medidas, diz, que auxiliam o governo no cumprimento das regras fiscais, seja no limite de despesa, seja na meta de resultado primário. É preciso, observa, maior esclarecimento sobre alguns temas. Um deles é a ampliação do conjunto de despesas sujeitas ao contingenciamento para incluir, principalmente, os gastos obrigatórios com controle de fluxo. A maior parte disso são despesas de Bolsa Família, saúde e educação.

O mecanismo de contenção de crescimento real de 2,5% para 2% das despesas caso as projeções dos relatórios bimestrais indiquem resultado primário no piso da meta fiscal não é ruim, avaliou. Mas há uma preocupação maior, diz.

Apesar de factível, o ajuste fiscal para 2027 não traz estabilidade para dívida pública, o que tem sido cobrado por agentes do mercado, nem ajuda a reduzir as dúvidas sobre a insustentabilidade do arcabouço fiscal, na avaliação de Renan Martins, economista da 4intelligence. Ainda assim, para Martins, a medida serve para compensar medidas eleitoreiras tomadas pelo governo durante a campanha e que expandiram o Orçamento para 2027.

Martins disse que a restrição de compensações de créditos tributários deve ser vista com cautela, justamente por ser a parte do projeto que deve ser mais alvo de mudanças pelo Congresso, justamente por afetar setores com poder de convencimento frente aos parlamentares.

A Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) defendeu o arquivamento do projeto. Segundo ela, o texto amplia corte de incentivos já estabelecido em legislação que entrou em vigor neste ano, "antes mesmo da avaliação de seus resultados". E criticou a restrição do "uso de créditos tributários legítimos, obrigando empresas a recolher tributos em dinheiro mesmo possuindo créditos perante a União", afirmando que a "medida produz efeitos econômicos semelhantes aos de um empréstimo compulsório disfarçado, transferindo ao setor produtivo o custo financeiro das necessidades de caixa do governo".