Segunda-Feira, 16 de Novembro de 2026

Crescimento sem tesouraço

Dizem as pesquisas que os dois principais motivos que levaram o presidente Lula à reeleição e quase o tiraram da presidência foram, respectivamente, a preservação dos programas sociais e a perversa combinação de juros altos, inflação persistente e aumento da dívida pública.

Por conseguinte, o sucesso do quarto mandato presidencial dependerá da capacidade de equilibrar manutenção dos programas sociais, implantar um robusto e convincente plano de equilíbrio fiscal que conduzirá à baixa dos juros. Juros baixos aceleram o crescimento econômico e permitem reduzir a dívida pública.

Tal como o economista-pesquisador do IBRE/FGV, Bráulio Borges, entendo ser possível a implantação de um ajuste fiscal gradual de 2% do PIB, em quatro anos. Inicialmente, retirando as contas públicas do déficit primário de 0,5% do PIB para sucessivos superávits anuais de 0,5% até 2030. Esse esforço ao longo de quatro anos é suficiente para estabilizar e, em seguida, reduzir a dívida pública que atingiu o insustentável nível de 83% do PIB em setembro último.

Para isso, não será necessário um “tesouraço” apenas do lado dos gastos públicos. Ao contrário, um exequível programa de ajuste fiscal precisará combinar medidas do lado das receitas e das despesas com a mesma intensidade.

Há exageros retóricos quando se fala em ajuste fiscal.

De um lado, alguns fazem alusão ao ajuste promovido por Javier Milei na Argentina, que serviu de inspiração à candidatura do adversário vencido por Lula. Outros alegam que conter a expansão de alguns gastos públicos significa sacrificar a continuidade dos programas sociais.

O chamado “tesouraço” implantado por Milei na Argentina foi de 6% do PIB e efetuado em apenas um ano (2024). Todo feito do lado da despesa. Os cortes envolveram quase 30% dos gastos, com redução de 76% dos investimentos públicos, queda de 70% das transferências às províncias e redução de 14% nas aposentadorias.

No Brasil, 90% da despesa primária é obrigatória, boa parte representada pelo gasto social. É preciso esclarecer que desacelerar a velocidade da expansão de uma despesa pública não significa cortá-la completamente. Aliás, a legislação do chamado arcabouço fiscal já estabelece, desde 2024, que o crescimento real das despesas não pode superar 2,5% ao ano. O reajuste do salário-mínimo já segue essa métrica, sem prejudicar os que dele dependem.

A própria experiência do primeiro governo de Lula pode ser utilizada como parâmetro para um ajuste fiscal gradual, sem prejuízo da agenda social. Em 2003 a meta de superávit fiscal foi elevada para 4,25% do PIB, criado o Bolsa Família, que chegaria a 11 milhões de beneficiários ao final do governo (2006) e a relação dívida/PIB caiu.

Muitas despesas ruins realmente precisam ser enfrentadas e reduzidas, como os supersalários, gastos excessivos com emendas parlamentares e o volume exagerado de emissão de títulos da dívida pós-fixados, o que expõe excessivamente o tesouro nacional à variação da taxa de juros futuros.

Do lado da receita, podemos lembrar de Mário Covas quando se candidatou à presidência do Brasil propondo um “choque de capitalismo” no país. Covas propunha tornar o país mais austero, aumentar a produtividade e a competitividade levando a iniciada privada a ficar menos dependente de incentivos tributários ou ações da administração pública.

As despesas tributárias federais chegaram, em 2025, ao estratosférico patamar de R$ 680 bilhões anuais.

À guisa de exemplo, há 60 anos o país mantém um custoso programa de benefícios fiscais às empresas instaladas na Zona Franca de Manaus com o escopo de industrializar, aumentar a produtividade e desenvolver a região, sem que nenhum desses itens tenham sido alcançados.

Manaus se tornou um grande entreposto de montagem, não houve transferência de tecnologia industrial e os índices e econômicos e sociais não estão entre os melhores do país.

A legislação permite o abatimento de gastos com saúde e educação do pagamento de imposto de renda, beneficiando as classes mais abastadas da sociedade. Uma renúncia fiscal de R$ 35 bilhões anuais.

Outro gasto tributário passível de revisão são as isenções de alguns ativos financeiros. Somente em 2025, as isenções tributárias das LCA, LCI, CRA, CRI, debêntures incentivadas de infraestrutura geraram perdas de receitas federais de R$ 32 bilhões. Acrescente-se que esses títulos incentivados concorrem com os títulos da dívida pública, forçando o governo a aumentar o prêmio para tomar crédito no mercado.

Implantar um ajuste fiscal é tarefa árdua e difícil em qualquer nação do mundo. Vejo, no entanto, o cenário mais favorável com a liderança nacional revigorada pela vitória nas eleições e a realidade mostrando que a fragilidade fiscal pressiona a inflação e dívida pública, exige do banco central aumentar os juros e o governo a sacrificar parte dos gastos sociais, prejudicando exatamente as famílias pobres que tanto dependem de programas sociais.

Vivaldo Lopes é economista