

# Déficit nominal é o maior desde 2021 com alta de gastos e juros

Composição do rombo difere da pandemia, agora com maior peso da Selic

Idiana Tomaselli

**BRASÍLIA** O aumento de gastos promovido pelo governo de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) e o maior patamar dos juros na economia interna e no cenário internacional colocaram o chamado déficit nominal em trajetória de deterioração. O indicador, que reflete o balanço entre receitas e despesas mais o custo com juros da dívida pública, chegou a 9,41% do PIB (Produto Interno Bruto) para o setor público consolidado no acumulado em 12 meses até abril. É o maior patamar desde janeiro de 2021, quando a situação das contas ainda refletia os impactos da pandemia de Covid-19. Apesar do paralelo, a composição desses resultados é distinta. Se na pandemia o salto nos gastos para combater os efeitos da emergência sanitária foi o principal motor da piora fiscal, agora é a conta de juros que mais pesa sobre a situação das finanças brasileiras. Em valores absolutos, o déficit nominal alcançou R\$ 1,666 trilhão em 12 meses até abril, dos quais R\$ 792,3 bilhões (ou 74%) são juros da dívida pública. Os dados são divulgados pelo Banco Central e foram atualizados pela XP Investimentos para descontar os efeitos da inflação. Outros R\$ 274,1 bilhões vêm do déficit primário (que exclui a conta de juros e aponta de forma mais direta o saldo entre receitas e despesas com políticas públicas). Técnicos do governo ponderam que o valor inclui o pagamento de precatórios (sentenças judiciais) que haviam sido adiados pelo governo Jair Bolsonaro (PL). Por isso, na visão desses interlocutores, é preciso adotar cautela nas comparações com o quadro na época da pandemia.

A Selic está hoje em 10,25% ao ano, decorrente de um ciclo de queda iniciado em agosto de 2023, quando a taxa básica de juros estava estacionada em 13,75% ao ano para ajudar o Banco Central no combate à inflação. Na pandemia, o volume de gastos sem precedentes foi contrabalançado por juros reais negativos (com a Selic chegando à mínima histórica de 2%).

Em janeiro de 2022, quando o déficit nominal alcançou o pico de R\$ 1,308 trilhão, a conta de juros somava R\$ 402,8 bilhões (26% do total), em valores já corrigidos. Os números do setor público consolidado incluem governo federal, estados, municípios e suas estatais (exceto os grupos Petrobras e Eletrobras). Segundo o Tesouro Nacional, 43% da dívida interna brasileira, denominada em reais, está atrelada à Selic. Por isso, qualquer oscilação na taxa impacta automaticamente a conta de juros do governo. Mas esse não é o único fator que interfere nos resultados. O cenário intrínseco de juros mais elevados acaba empurrando para cima todas as taxas cobradas pelos investidores para financiar o Brasil por meio da compra de títulos públicos, inclusive as de médio e longo prazo. Ao mesmo tempo, pode limitar o movimento de redução da Selic a curto prazo.

Os custos são amplificadas pelas incertezas que cercam a trajetória fiscal do país, que adicionam um prêmio de risco às taxas pagas pelo governo brasileiro. O ministro Fernando Haddad (Fazenda) prega a har-

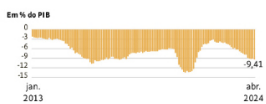
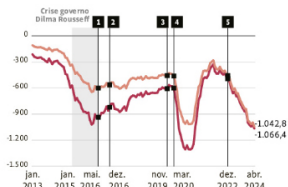
## Déficit nominal do setor público consolidado tem deterioração

Contas incluem governo federal, suas estatais (exceto Petrobras e Eletrobras), além de estados e municípios (inclusive suas empresas públicas)

### Déficit nominal em 12 meses

Em R\$ bilhões

- Valores correntes
- Valores atualizados pela inflação até abr.24



- 1 Impeachment
- 2 Promulgação teto de gastos
- 3 Promulgação da reforma da Previdência
- 4 Início da pandemia
- 5 Promulgação da PEC da transição

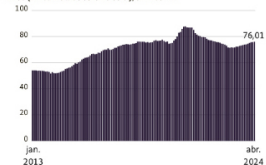
### Componentes do déficit nominal

Em 12 meses, em % do PIB



### Dívida pública

DBGG (Dívida Bruta do Governo Geral), em % do PIB



Fontes: Banco Central e XP Investimentos

monização entre as políticas fiscal e monetária e já chegou a dizer que os juros altos praticados pelo Banco Central contribuem para a elevação da dívida.

Já o BC elenca a incerteza fiscal como um dos motivos para adotar uma posição mais conservadora na condução da política de juros. "É o déficit primário que eleva o custo de financiamento [via taxa de juros] ou é o déficit nominal que acaba pesando na conta da sustentabilidade? É a pergunta do que vem primeiro", diz o economista da XP Thiago Shardelotto. Para ele, a incerteza fiscal é um fator de pressão relevante

e deve interferir na conta de juros ainda que o BC prossiga com o corte de juros. "Se não tiver certeza de que [o governo] vai conseguir entregar os resultados que promete, os agentes vão cobrar mais. O custo da dívida está atrelado ao risco fiscal maior. [O corte na Selic] Não seria suficiente para reduzir o custo da dívida", alerta.

Em sua visão, o governo deveria atuar para reforçar o arcabouço fiscal e garantir sua sustentabilidade no futuro. Hoje, o avanço de despesas obrigatórias como benefícios previdenciários e os pisos com Saúde e Educação lançam dúvidas sobre a capacidade de acomodar tais gastos sob o limite de despesas. O economista Cláudio Hamilton, coordenador de Finanças Públicas do Ipea (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada), diz que a questão do déficit nominal preocupa, mas há uma tendência de redução à frente, tanto dos juros quanto do déficit primário.

"A situação se deteriorou muito nos últimos 12 meses, por uma série de fatores. O ano de 2023 foi de arrumação das contas públicas, o déficit primário aumentou bastante após o aumento de gastos aprovado na transição de governo". De outro lado, teve uma aceleração das taxas de juros, que agora estão caíndo, mas lentamente, e continuam muito altas se comparada à inflação.

Em sua avaliação, há "bons argumentos técnicos" para continuar reduzindo a taxa de juros, pois a melhoria do mercado de trabalho não gerou um aquecimento inflacionário. No entanto, ele reconhece a incerteza fiscal.

"Não é que o governo esteja tendo vitórias no Congresso Nacional. E tem que ver com qual ficar a conta do Rio Grande do Sul, é um choque negativo importante. Mantém-se a pressão por mais gastos", diz Hamilton. Segundo ele, um maior esforço do governo poderia abrir caminho para uma queda mais rápida dos juros.

A economista-chefe do Banco Inter, Rafaela Vitoria, afirma que já era esperado o aumento na despesa com juros, sobretudo diante do adiamento das perspectivas de corte de juros nos Estados Unidos. Por outro lado, a trajetória de deterioração acende um alerta sobre a condução da política fiscal.

"Déficit nominal é consequência de um ajuste fiscal que não foi feito. Passado um ano do arcabouço, vemos deterioração grande nos gastos, e o primário não melhora. Vejo maior percepção de risco nas taxas dos leilões do Tesouro", afirma.

Ela destaca que, com uma fatura de R\$ 100 bilhões em precatórios para 2025, o resultado nas contas do ano que vem pode ser até pior do que em 2024, embora a meta fiscal traçada por Haddad preveja melhora — parte da despesa com sentenças judiciais pode ser descontada do cálculo da meta e dos limites do arcabouço, conforme autorização do STF (Supremo Tribunal Federal).

Em suas projeções, o governo deve ter um déficit primário de R\$ 77 bilhões em 2024 e de R\$ 78 bilhões em 2025. "É um paradoxo. Tem contas que não entram para a meta, então não tem o mesmo controle. Precatório é uma dívida que tem que ser paga, mas tem um custo fora. Tem que se preocupar com todos os gastos", avalia.

**“** O custo da dívida está atrelado ao risco fiscal maior. [O corte na Selic] Não seria suficiente para reduzir o custo da dívida

Thiago Shardelotto economista da XP

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Folha de S. Paulo

Seção: Mercado Pagina: 1