

O desafio da sustentabilidade fiscal no Brasil

- A situação fiscal voltou a ser deficitária a partir de 2023, com projeções indicando a continuidade dos déficits em 2024.
- As metas de zerar o déficit primário em 2024 e 2025 enfrentam obstáculos significativos, mesmo com o pacote de corte de gastos. O governo projeta alcançar o limite inferior da meta com margem mínima, enquanto o mercado prevê resultados abaixo do limite inferior das bandas estabelecidas.
- A Dívida Bruta do Governo Geral atingiu 78,6% do PIB em outubro de 2024, o maior nível desde 2021, com projeções de crescimento contínuo devido a déficits persistentes, juros elevados e restrições fiscais, tornando improvável a estabilização da dívida no médio prazo.
- O elevado endividamento e o cenário econômico adverso destacam a necessidade de ajustes fiscais profundos.

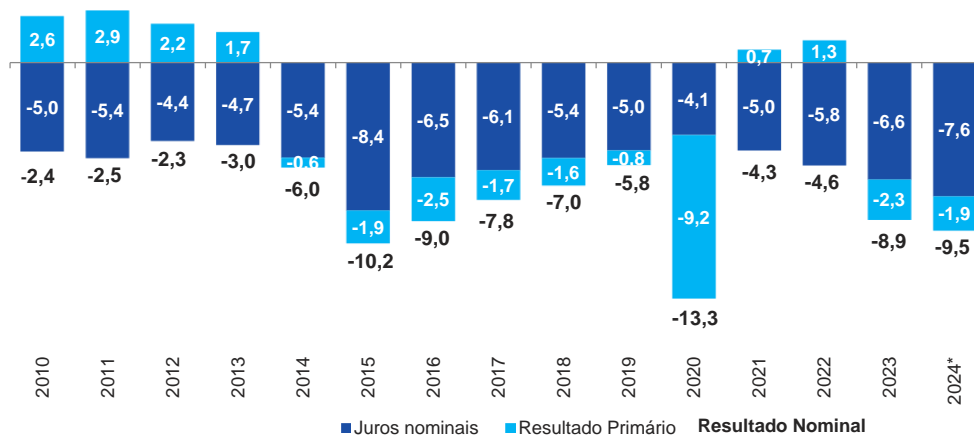
PIB brasileiro avança 0,9% no terceiro trimestre de 2024

- O Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil apresentou um crescimento de 0,9% no terceiro trimestre de 2024 em comparação com o trimestre anterior, na série com ajuste sazonal. Em relação ao mesmo período do ano anterior, o crescimento foi de 4,0%.
- Destaques por setores, ante o mesmo período do ano anterior:
 - Agropecuária (-0,8%): Apresentou queda devido à redução da produtividade em algumas culturas, como milho e soja.
 - Indústria (+3,6%): O desempenho positivo foi impulsionado principalmente pelo setor de Energia e saneamento, Construção e Indústria de Transformação.
 - Serviços (+4,1%): Apresentou crescimento em todos os segmentos, com destaque para serviços de informação e comunicação e outras atividades de serviços.
- Projetamos um crescimento do PIB de 3,4% em 2024, com desaceleração para 2,1% em 2025.

O desafio da sustentabilidade fiscal no Brasil

A grande preocupação que tem assolado os mercados em 2024, e que deve se perpetuar nos próximos anos, é o agravamento da situação fiscal do país. Após atravessar sete anos consecutivos de déficits fiscais, o Brasil conseguiu reverter o quadro em 2021, alcançando seu primeiro superávit primário em quase uma década. Esse resultado foi viabilizado por importantes reformas econômicas, como a reforma da Previdência, além da implementação do Teto de Gastos. O superávit foi intensificado em 2022, refletindo um ambiente fiscal mais controlado. No entanto, a partir de 2023, a situação fiscal voltou ao terreno negativo, reacendendo dúvidas sobre quanto tempo o país permanecerá em déficits sucessivos e quais esforços serão necessários para restaurar a sustentabilidade fiscal.

Resultados Fiscais do Setor Público Consolidado
 (Em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: UEE/FIERGS. *Acumulado em 12 meses até outubro.

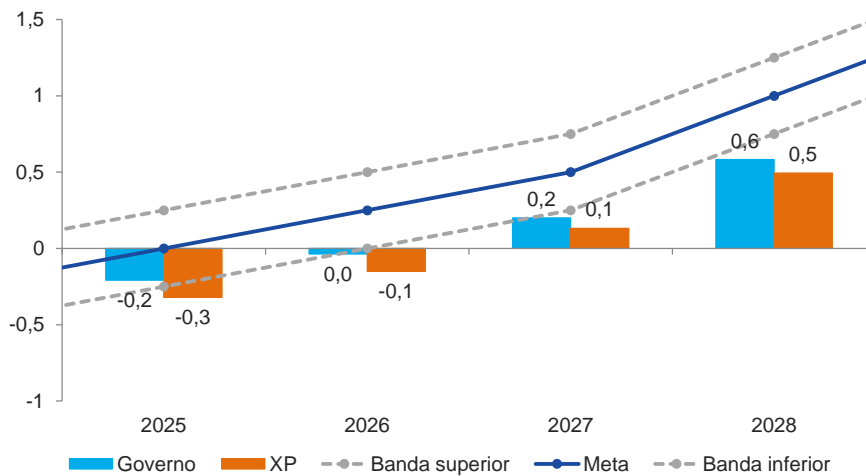
Tudo indica que o superávit fiscal não se repetirá em 2024 e nem nos próximos anos. O atual Executivo aparenta não demonstrar um compromisso sólido com os instrumentos de contenção do gasto público. Um exemplo marcante foi a modificação da meta de resultado primário para 2025, anunciada em abril de 2024, apenas oito meses após a sanção do Novo Arcabouço Fiscal. Na ocasião, a meta foi revisada de um superávit primário de 0,5% do PIB para um déficit zero em 2025. As metas de primário definidas pelo Novo Arcabouço Fiscal são apresentadas em formato de bandas, permitindo variações dentro de limites predefinidos. Para 2024 e 2025, a meta é zerar o déficit primário, enquanto, para 2026, 2027 e 2028, projetam-se superávits de 0,25%, 0,50% e 1,0% do PIB, respectivamente, com margem de variação de -0,25% a +0,25% do centro da meta.

Até outubro de 2024, o déficit fiscal acumulado do Governo Central foi de R\$ 66,4 bilhões. Para atingir o limite inferior da meta de resultado primário (R\$ 28,8 bilhões), o Governo Central teria que melhorar o resultado primário em R\$ 17,0 bilhões entre novembro e dezembro. Para alcançar a meta de déficit zero, o esforço fiscal nos últimos meses do ano precisaria ser ainda mais substancial, somando R\$ 45,8 bilhões. De acordo com as projeções da Unidade de Estudos Econômicos da FIERGS, o Governo Central deve encerrar 2024 com um déficit de R\$ 93,8 bilhões. Após as deduções previstas para o cálculo da meta do Arcabouço Fiscal, o resultado primário ajustado seria um déficit de R\$ 57,1 bilhões, o que indica que as metas estabelecidas para 2024 não seriam alcançadas. Por outro lado, os dados divulgados pelo Executivo na Avaliação de Receitas e Despesas do Governo Central projetam um resultado primário de R\$ 28,7 bilhões negativos, alcançando, assim, o limite inferior da meta definida pelo Novo Arcabouço Fiscal.

Com a deterioração esperada do cenário econômico em 2025, marcada por um menor crescimento econômico devido a uma política monetária contracionista, que não deve impulsionar as receitas — elemento crucial para a suavização dos déficits fiscais nos últimos anos —, o Governo Federal apresentou um pacote de contenção de despesas públicas para assegurar o cumprimento do Arcabouço Fiscal nos próximos anos. Com as medidas, o Governo projeta uma redução de R\$ 70 bilhões nos gastos até 2026 e uma economia acumulada de R\$ 327 bilhões até 2030.

Realizando um exercício simples para medir o impacto dos recursos poupados na sustentabilidade das contas públicas, considerando as projeções de resultado primário do mercado, as estimativas de impacto apresentadas pelo Executivo e as regras do arcabouço fiscal, observa-se que o cumprimento das metas estabelecidas continuará sendo um desafio nos próximos anos (vide gráfico abaixo). Segundo as estimativas do governo, a meta de zerar o déficit primário em 2025 não será atingida, mas o resultado permanecerá dentro da banda de tolerância. Já o mercado projeta que, nesse mesmo ano, o resultado ficará abaixo do limite inferior da banda. A discrepância também se mantém em 2026: o mercado prevê um déficit primário de 0,1% do PIB, abaixo do limite inferior da meta, que exige um resultado igual ou superior a zero, enquanto o governo projeta alcançar o limite inferior, porém sem margem de segurança. Esses dados evidenciam que o pacote fiscal anunciado pelo governo é insuficiente para atender plenamente às regras do arcabouço fiscal, oferecendo apenas um alívio temporário. Ressalta-se que os cálculos pressupõem que o governo consiga atingir o montante estimado de cortes.

Projeção do resultado primário e meta fiscal ao longo do tempo
 (Em % do PIB)



Fonte: Banco Central, XP, Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento e Orçamento. Nota: O valor estimado do resultado primário foi elaborado a partir da projeção do Focus, subtraindo a estimativa das rubricas não consideradas na meta fiscal da despesa, bem como as projeções do governo e do mercado, segundo relatório da XP, com o novo pacote de corte de gastos. A meta e as bandas para os anos de 2025, 2026, 2027 e 2028 constam no PLDO 2025.

O Brasil já vivenciou crises profundas decorrentes da combinação de déficits fiscais persistentes, câmbio desvalorizado e inflação elevada, como ocorreu entre 2014 e 2016. A diferença, agora, é que o ponto de partida é mais frágil: a dívida pública está em um patamar muito mais elevado, o que aumenta a pressão para a geração de superávits mais expressivos. Além disso, os juros reais estão elevados globalmente, encarecendo o financiamento da dívida brasileira e intensificando os desafios fiscais.

O endividamento medido pela Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) apresentou uma expansão de 4,2 pontos percentuais (p.p.) do PIB entre o final de 2023 e outubro de 2024, alcançando 78,6% do PIB, ante 74,4% em dezembro de 2023. Esse é o maior patamar desde outubro de 2021, quando a proporção era de 79,5% do PIB. Em termos absolutos, o estoque da dívida atingiu R\$ 9,0 trilhões, o maior valor da série histórica iniciada em 2006.

A evolução do endividamento brasileiro, apesar das surpresas positivas na atividade econômica ao longo de 2024, que contribuíram para reduzir a dívida em 4,1 p.p. do PIB, ainda apresenta crescimento significativo. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo pagamento de juros, que adicionou 6,3 p.p. do PIB, e pelo déficit primário, que contribuiu com 1,1 p.p. Esse comportamento reflete uma dinâmica semelhante à observada no período pré-crise de 2015. As projeções para 2025 indicam que a DBGG deve atingir 80,6% do PIB. Em um cenário de crescimento econômico de 2,1% e juros reais anuais de 7,9%, o superávit primário necessário para estabilizar a dívida nesse nível é estimado em 4,6% do PIB. Esse valor, inédito na série histórica desde 2003, é extremamente elevado e improvável de ser alcançado, dadas as restrições fiscais e o atual contexto

econômico. Essa dificuldade, somada à continuidade de déficits sucessivos, pode levar o endividamento público a patamares ainda mais preocupantes, próximos a 90% do PIB, colocando em xeque a sustentabilidade fiscal do país.

A urgência do ajuste fiscal é evidente e demanda decisões políticas difíceis, mas indispensáveis, para evitar o agravamento de uma crise com potencial de comprometer o crescimento econômico, o bem-estar da população e a solvência do Estado no médio e longo prazo.

PIB brasileiro avança 0,9% no terceiro trimestre de 2024

O PIB do Brasil cresceu 0,9% no terceiro trimestre de 2024 em relação ao trimestre imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal. Em relação ao mesmo trimestre de 2023, houve crescimento do PIB de 4,0% no segundo trimestre do ano. No acumulado dos quatro trimestres terminados em setembro de 2024, o PIB registrou elevação de 3,1% em relação aos quatro trimestres imediatamente anteriores.

PIB – Brasil (Var. % real)

	3ºtrim24/ 2ºtrim24*	3ºtrim24/ 3ºtrim23	Acum. 2024	Acum. em 4 trim.
PIB	0,9	4,0	3,3	3,1
OFERTA				
Agropecuária	-0,9	-0,8	-3,5	-2,9
Indústria	0,6	3,6	3,5	3,4
Extrativa mineral	-0,3	-1,0	2,0	4,2
Transformação	1,3	4,2	3,2	2,3
Energia e saneamento (SIUP)	-1,4	3,7	6,1	7,1
Construção	-1,7	5,7	4,1	3,3
Serviços	0,9	4,1	3,8	3,4
DEMANDA				
Consumo das famílias	1,5	5,5	5,1	4,5
Consumo do governo	0,8	1,3	2,1	2,9
Formação bruta de capital fixo	2,1	10,8	6,6	3,7
Exportação de bens e serviços	-0,6	2,1	4,1	4,8
Importação de bens e serviços (-)	1,0	17,7	14,2	10,3

Fonte: IBGE. *Com ajuste sazonal. SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

Pela ótica da oferta, seguem os destaques entre os grandes setores e suas contribuições para o Valor Adicionado, na comparação com o mesmo período do ano anterior:

- Na **Agropecuária (-0,8%)**, a queda significativa foi impulsionada principalmente pelo desempenho de alguns produtos que possuem safra relevante no terceiro semestre.

Segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), embora tenha havido ganhos na produção de algodão (+14,5%), trigo (+5,3%) e café (+0,3%), o resultado não foi suficiente para superar os desempenhos negativos da cana (-1,2%), milho (-11,9%) e laranja (-14,9). Esse efeito decore especialmente à elevada base de comparação no ano anterior, bem como as secas que atingiram as principais regiões produtora do país.

- Na **Indústria (+3,6%)**, o destaque foi para a Construção, que registrou o melhor resultado no volume do valor adicionado, com alta de 5,7%, impulsionada pelo aumento na ocupação e na produção de insumos característicos do setor. A Indústria de Transformação cresceu 4,2%, principalmente devido à expansão na fabricação de veículos automotores, outros equipamentos de transporte, móveis e produtos químicos. O segmento de Eletricidade e gás, água, esgoto e gestão de resíduos avançou 3,7%, beneficiado pelo maior consumo de eletricidade, mesmo diante de bandeiras tarifárias mais onerosas. Por outro lado, as Indústrias Extrativas apresentaram o pior desempenho, com retração de 1,0%, influenciada pela redução na extração de petróleo e gás.
- Os Serviços (+4,1%) registraram crescimento na comparação com o mesmo período do ano anterior em todos os segmentos. Os destaques positivos foram de Informação e Comunicação (+7,8%) e Outras Atividades de Serviços¹ (+6,4%).

Pela ótica da demanda, o Consumo das Famílias cresceu 5,5% no terceiro trimestre de 2024, marcando o décimo quarto trimestre consecutivo de alta, impulsionada pelo gasto público e pela melhora no mercado de trabalho, enquanto o Consumo do Governo aumentou 1,3%. A Formação Bruta de Capital Fixo registrou expressivo avanço de 10,8%, reflexo da maior importação e produção interna de bens de capital, além do bom desempenho da Construção. No setor externo, as Exportações de Bens e Serviços subiram 2,1%, com destaque para produtos alimentícios, outros equipamentos de transporte, minerais metálicos e químicos. Já as Importações de Bens e Serviços tiveram alta de 17,7%, puxadas por produtos químicos, máquinas e materiais elétricos, veículos automotores e serviços.

O desempenho da economia brasileira em 2024 reflete trajetórias distintas entre os setores produtivos. Na Agropecuária, houve retração, marcada pelo impacto de uma base de comparação elevada após a safra recorde de 2023 e pelas dificuldades enfrentadas na produção de grãos como

¹ Engloba as seguintes atividades: serviços de alojamento em hotéis e similares; serviços de alimentação; serviços profissionais, científicos e técnicos; pesquisa e desenvolvimento mercantil; aluguéis não-imobiliários; Outras atividades de serviços administrativos; educação mercantil; saúde mercantil; serviços de artes, cultura, esporte e recreação e serviços pessoais; serviços associativos; manutenção de computadores, telefonia e objetos domésticos; e serviços domésticos.

milho e soja. A Indústria registrou crescimento, impulsionada pela recuperação da Indústria de Transformação e pelo desempenho positivo da Indústria Extrativa, com aumento na extração de petróleo e gás. A Construção, por sua vez, continuou expandindo, sustentada pelo consumo de insumos e pela ocupação do setor, enquanto o segmento de Energia e Saneamento avançou com a alta no consumo de energia elétrica. No setor de Serviços, o crescimento foi generalizado, com destaque para atividades ligadas a Informação e Comunicação, que acompanharam o dinamismo do consumo das famílias.

Pelo lado da demanda, o consumo das famílias manteve sua trajetória de alta, favorecido pela elevação da massa salarial e pela redução das taxas de juros, que facilitaram o acesso ao crédito. O consumo do governo também apresentou expansão, embora em ritmo mais moderado, contribuindo para o desempenho agregado. Já os investimentos, representados pela Formação Bruta de Capital Fixo, mostraram recuperação, com avanços expressivos na importação de bens de capital e no setor de Construção, destacando sua relevância na retomada econômica.

Para 2025, espera-se um crescimento mais moderado, com a Agropecuária voltando a desempenhar um papel positivo graças à recuperação das safras e à melhoria da produtividade. O setor de Serviços deve continuar liderando o crescimento, embora com uma leve desaceleração, sustentado pelo consumo das famílias. Na Indústria, a normalização da produção e os investimentos privados podem favorecer uma recuperação gradual, mas o setor ainda enfrenta desafios estruturais e conjunturais, como pressão cambial e juros elevados. Assim, projetamos um crescimento do PIB de 3,4% em 2024, com desaceleração para 2,1% em 2025.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2021	2022	2023	2024*	2025*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	0,0	-1,1	16,3	-1,3	5,3
Indústria	5,0	1,5	1,7	3,4	1,7
Serviços	4,8	4,3	2,8	3,6	2,1
Total	4,8	3,0	3,2	3,2	2,1
Inflação (% a.a.)					
IGP-M	17,8	5,5	-3,2	6,1	4,2
INPC	10,2	5,9	3,7	4,8	4,5
IPCA	10,1	5,8	4,6	4,7	4,3
Produção Física Industrial² (% a.a.)					
	3,9	-0,7	0,1	3,1	1,6
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	146	64	35	40	29
Indústria	720	442	282	322	289
Serviços	1.915	1.509	1.139	1.258	901
Total	2.781	2.014	1.455	1.665	1.193
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	11,1	7,9	7,4	6,0	5,9
Média do ano	13,2	9,3	8,0	6,8	6,6
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	280,8	334,1	339,7	337,6	338,9
Importações	219,4	272,6	240,8	264,2	260,4
Balança Comercial	61,4	61,5	98,8	73,4	78,5
Moeda e Juros					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	9,25	13,75	11,75	11,75	13,00
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	5,58	5,22	4,84	5,95	5,90
Setor Público (% do PIB)					
Resultado Primário	0,7	1,3	-2,3	-0,6	-1,1
Dívida Líquida do Setor Público	55,8	57,1	60,9	64,5	65,4
Dívida Bruta do Governo Geral	78,3	72,9	74,3	78,1	80,6

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ²Não considera a Construção Civil e os Serviços Industriais de Utilidade Pública.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA GAÚCHA

	2021	2022	2023	2024*	2025*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					
Agropecuária	53,0	-41,7	16,3	30,1	2,1
Indústria	8,1	1,6	-4,0	1,3	3,2
Serviços	4,4	3,8	2,7	3,0	3,5
Total	9,3	-2,8	1,7	4,1	3,3
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)					
Agropecuária	7	3	1	0,7	0,6
Indústria	47	29	-9	8	13
Serviços	91	68	55	39	26
Total	145	100	47	47	40
Taxa de desemprego (%)					
Fim do ano	8,1	4,6	5,2	5,0	5,3
Média do ano	8,7	6,1	5,3	5,4	5,6
Setor Externo (US\$ bilhões)					
Exportações	21,1	22,6	22,3	21,5	22,4
Indústria de Transformação	14,4	17,7	16,8	16,1	16,5
Importações	11,7	16,0	13,8	13,1	14,1
Balança Comercial	9,4	6,6	8,5	8,4	8,3
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)					
	45,7	43,3	44,7	50,1	53,2
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS					
	12,9	4,1	-5,6	0,8	3,4
Produção Física Industrial² (% a.a.)					
	9,0	1,1	-4,7	1,3	3,2

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ²Não considera a Construção Civil e o SIUP.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Economia Brasileira: Todas as variáveis foram alteradas conforme as projeções do Balanço Econômico 2024 e Perspectiva 2025, divulgado na última terça-feira (03/12).

Economia Gaúcha: Todas as variáveis foram alteradas conforme as projeções do Balanço Econômico 2024 e Perspectiva 2025, divulgado na última terça-feira (03/12).

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Unidade de Estudos Econômicos

Contatos: (51) 3347-8731 | economia@fiergs.org.br

Observatório da Indústria do Rio Grande do Sul | <https://observatoriodaindustriars.org.br/>