



Míriam Leitão

O olhar único que há 50 anos acompanha o que é notícia no Brasil e no mundo

 Exclusivo para assinantes

Bloqueio de R\$ 31,3 bi e alta do IOF expõem dilemas fiscais do governo, dizem economistas

Por **Ana Carolina Diniz**

22/05/2025 19h15 · Atualizado há 2 dias



Os ministros Fernando Haddad (Fazenda) e Simone Tebet (Planejamento) apresentam o bloqueio no Orçamento de 2025 — Foto: Brenno Carvalho/Agência O Globo

Logo que começaram a sair as informações sobre o bloqueio e contingenciamento de R\$ 31,3 bilhões no Orçamento de 2025, o mercado foi surpreendido positivamente, já que a expectativa girava em torno de R\$ 15 bilhões. O Ibovespa virou para alta de 0,51%, enquanto o dólar recuou 0,76%, chegando a bater em R\$ 5,59. No entanto, a moeda norte-americana fechou em alta de 0,32%, cotada a R\$ 5,6614. A coletiva de imprensa para anunciar as mudanças no IOF aconteceu após o fechamento do mercado. Os contratos de dólar futuro para junho subiram na máxima de R\$ 5,78, mas encerraram as negociações aos R\$ 5,76, em avanço de 1,87%.

- Inicialmente, houve uma boa recepção sobre a contenção de R\$ 31,3 bilhões no Orçamento de 2025, mas, em seguida, o mercado digeriu mal a informação sobre um possível aumento do IOF para cumprimento do arcabouço fiscal. O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, ainda tentou minimizar a preocupação, mas o vazamento da informação e a ausência de um plano detalhado para o IOF geraram apreensão. A percepção geral é de que o aumento do IOF, embora traga receita no curto prazo, pode gerar distorções e desacelerar a economia, sinalizando dificuldades do governo em cortar gastos — explica Aleksandro Nishimura, economista da Nomos.

E como o dólar deve se comportar amanhã? Para **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**, as medidas do governo, por um lado, representam uma benevolência com programas como o "Luz para Todos", mas, por outro, tentam compensar isso com o aumento do IOF.

— É complicado entender como os investidores vão absorver isso amanhã. Demonstra que o governo, de fato, não está tão comprometido com o ajuste fiscal. Por mais que tenha anunciado um congelamento de R\$ 30 bilhões, essa medida acaba tendo um efeito até negativo, no sentido de que o governo vai retirar recursos de investimentos de alguns ministérios.

Para **Agostini**, o Brasil precisa de ações sociais importantes — isentar uma parcela da população do pagamento da conta de luz, por exemplo, é claramente relevante do ponto de vista social. Mas o problema é que o governo não tem recursos para fazer essa benevolência.

— Se o governo estivesse promovendo o ajuste fiscal pelo lado das despesas — reduzindo o custeio, encaminhando uma reforma administrativa, privatizando empresas estatais —, seria uma medida interessante, pois haveria, por outro lado, um suporte financeiro e fiscal para essas ações. O problema é que ele não tem, e, em vez disso, vai elevar o IOF.

Rafaela Vitória, economista sênior do Inter, avalia que o bloqueio de R\$ 31 bilhões foi um sinal positivo e acima do esperado, mas pondera que o desafio fiscal permanece elevado.

— A revisão de alta das despesas foi significativa, com acréscimo de R\$ 25,8 bilhões, principalmente na Previdência e no BPC. Pelo atual relatório, temos uma nova estimativa de crescimento da despesa total acima de 4%, além da inflação, em 2025, que deve ultrapassar 19% do PIB.

Ela ressalta que, embora o governo tenha trazido mais transparência ao reduzir a subavaliação das despesas obrigatórias, o controle do crescimento dos gastos ainda é difícil.

— Houve também uma revisão realista da arrecadação, o que é positivo, mas o anúncio de novos impostos, como o aumento do IOF, mostra que o governo segue priorizando a elevação de receitas para cobrir o aumento das despesas.

Na avaliação de Rafaela, com o atual arcabouço fiscal, o país está distante de um ajuste sustentável:

— O déficit estimado é de R\$ 97 bilhões neste ano. O cumprimento da meta no seu piso, de déficit de até R\$ 31 bilhões, será garantido com o contingenciamento e o empoçamento, mas, para 2026, o cenário segue incerto.

Marcus Pestana, diretor-executivo da Instituição Fiscal Independente (IFI), destacou o caráter ainda provisório do cenário:

— Ainda é cedo para um juízo mais definitivo sobre 2025. Os resultados fiscais do primeiro quadrimestre refletem uma execução represada pelo atraso na votação do orçamento. Mas a realidade, marcada pela grave rigidez orçamentária, pelo crescimento das despesas obrigatórias e pela compressão da margem discricionária do governo, mostra uma situação de estrangulamento e desequilíbrio, reafirmando os números do PLDO de 2026. Um sinal disso é que o contingenciamento mirou o limite inferior da meta e não seu centro.

Pedro Moreira, sócio da One Investimentos, considera que o aumento do IOF pode ter dois efeitos importantes:

— De um lado, gera aumento de receita para o governo; de outro, ao encarecer o crédito, pode contribuir para uma desaceleração da atividade econômica, ajudando no controle da inflação.

Segundo ele, o movimento do governo parece mirar duas frentes: ajuste fiscal com bloqueio de gastos e reforço na arrecadação:

— Estamos vendo uma contenção de despesas muito acima das expectativas, ao mesmo tempo em que há esse aumento no IOF, que impacta o crédito. Tudo isso acontece num contexto em que o Brasil ainda apresenta uma atividade econômica resiliente.