

Dívida bruta chega a R\$ 9,26 tri; economista da Austin alerta para fragilidade fiscal estrutural

Por **Renata Nunes** — 30 de junho de 2025 Em Análises



Notas de 50 e 100 reais - Créditos: depositphotos.com / rodrigobellizzi

A dívida bruta do governo geral brasileiro alcançou R\$ 9,265 trilhões em maio, o equivalente a 76,1% do Produto Interno Bruto (PIB), segundo dados do Banco Central. O número representa uma alta frente aos 76% registrados em abril (R\$ 9,176 trilhões) e acende o alerta sobre o avanço contínuo do endividamento do setor público.

Juros e PIB influenciam a variação da dívida bruta

De acordo com o Banco Central, a variação mensal da dívida bruta foi impactada principalmente pelos juros nominais apropriados, que adicionaram 0,8 ponto percentual ao indicador. Em contrapartida, a variação positiva do PIB nominal contribuiu com uma redução de 0,6 ponto.

Apesar da aparente estabilidade percentual mês a mês, **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**, avalia que a dinâmica é preocupante. *“Os juros altos, pressionados por uma política fiscal expansionista, aumentam o custo de rolagem da dívida pública. Isso retroalimenta a necessidade de financiamento e a preferência do mercado por papéis indexados à Selic, o que torna o cenário ainda mais desafiador.”*

O déficit primário do setor público consolidado em maio foi de R\$ 33,74 bilhões, segundo o BC. O rombo nas contas públicas reforça as dificuldades do governo em cumprir metas fiscais e amplia as pressões sobre o endividamento.

Dívida líquida também avança e chega a R\$ 7,55 trilhões

Além da dívida bruta, a dívida líquida do setor público não financeiro atingiu R\$ 7,548 trilhões, o equivalente a 62% do PIB — o maior patamar desde setembro de 2002. A dívida líquida, que considera ativos e passivos, teve sua elevação puxada por três fatores principais:

- Juros nominais apropriados: +0,8 p.p.
- Déficit primário: +0,3 p.p.
- PIB nominal: -0,5 p.p.
- Desvalorização cambial de 0,8%: -0,1 p.p.

Segundo **Agostini**, o patamar preocupa não apenas pelo valor absoluto, mas pelo contexto histórico. *“Estamos falando do maior nível desde 2002. Ou seja, se passaram 23 anos e, mesmo com a implementação da Lei de Responsabilidade Fiscal, a trajetória da dívida só piorou. Isso mostra que as ações tomadas ao longo do tempo foram paliativas”*, afirmou.

Elasticidades da dívida bruta reforçam fragilidade da trajetória fiscal

O BC também atualizou os dados de elasticidade da dívida bruta aos principais indexadores:

- **+1% no câmbio** → queda de 0,09 ponto do PIB (-R\$ 10,8 bilhões)
- **+1 p.p. na Selic (mantida por 12 meses)** → aumento de 0,42 ponto (R\$ 51,7 bilhões)
- **+1 p.p. na inflação (por 12 meses)** → aumento de 0,16 ponto (R\$ 19 bilhões)

Para **Agostini**, essa sensibilidade aos juros mostra a fragilidade estrutural da dívida pública brasileira: *“A cada aumento na Selic, o custo da dívida cresce de forma expressiva. E como a maior parte do endividamento está atrelada a juros flutuantes, a vulnerabilidade só aumenta.”*

Dívida pública eleva risco de credibilidade e deterioração institucional

Agostini também apontou que o mercado observa com desconfiança as tentativas do governo de alterar regras fiscais para alcançar metas artificiais. *“Há uma tendência de maquiar os números fiscais, como tirar determinadas despesas do cálculo da meta. Isso prejudica a credibilidade do país, encarece o financiamento e afasta o investidor.”*