



Opinião Econômica

Solange Srour

Diretora de macroeconomia para o Brasil
no UBS Global Wealth Management



Armadilha fiscal brasileira é tão corrosiva quanto o câmbio argentino

Sustentabilidade depende da coerência entre políticas e da persistência na estabilidade

A Argentina chegou ao governo de Javier Milei no fim de 2023, após mais de uma década de desequilíbrio macroeconômico: inflação acima de 200%, forte desvalorização cambial, queda da renda per capita, déficits fiscais persistentes, controles de preços e múltiplas taxas de câmbio. O país enfrentava um colapso clássico, que exigia um ajuste rápido e profundo.

O novo governo iniciou um programa de estabilização ambicioso. A primeira medida foi uma desvalorização de mais de 50% do peso ante o dólar, seguida da adoção de um regime de bandas de flutuação -insuficiente, porém, para que a taxa de câmbio deixasse de estar supervalorizada.

Vieram, na sequência, um ajuste fiscal severo -corte de 4,5 pontos do PIB em gastos primários-, eliminação de subsídios, recomposição de impostos sobre exportações e o retorno do superávit primário em 2024, algo inédito em anos.

Houve também desindexação e liberalização de preços, inclusive tarifas públicas. O impacto inicial foi expressivo: a inflação mensal caiu de 26%, em dezembro de 2023, para abaixo de 3%, no início de 2025, enquanto o setor externo se beneficiou da recuperação agrícola e da queda das importações.

Entretanto, ao tentar acelerar a desinflação sem liberar completamente o câmbio, mantendo o

peso artificialmente valorizado, o governo comprometeu parte do sucesso obtido até ali. A moeda cara dificultou a recomposição de reservas e fragilizou o equilíbrio externo, gerando perda de divisas e risco à credibilidade do ajuste.

Apesar das tensões, o governo sobreviveu politicamente. No domingo (26), nas eleições legislativas de outubro de 2025, o partido de Milei, que até então detinha cerca de 15% das cadeiras na Câmara, ampliou substancialmente sua base, fortalecendo a capacidade de articulação e aprovação de reformas e reduzindo a dependência de alianças pontuais com a oposição.

O caso argentino serve de

alerta ao Brasil, que vive sua própria armadilha de credibilidade, mas no campo fiscal. Aqui, o câmbio é flutuante, e as reservas são robustas. Contudo, o Orçamento é rígido, e as regras fiscais são frágeis. Nos últimos meses, o quadro se agravou com medidas que elevam gastos fora do Orçamento. Duas decisões chamam a atenção: a proposta aprovada no Senado que coloca "projetos estratégicos" da Defesa fora dos limites de despesa e da meta de primário e, na Câmara, o projeto de lei complementar 163/2025, que exclui despesas temporárias com educação e saúde dessas métricas também. Não são exceções técnicas, mas uma desfiguração do teto fiscal, que perde força quando gastos não imprevisíveis são retirados das regras.

A armadilha fiscal brasileira é menos visível que a cambial argentina, mas igualmente corrosiva. Sem clareza sobre a trajetória da dívida e a confiança na capacidade do governo de cumprir metas críveis, o custo de financiamento seguirá elevado. Juros

altos por tempo prolongado comprometem investimento, produtividade e crescimento -podendo levar à dominância fiscal.

A credibilidade não se decreta. Ela precisa ser construída. A sustentabilidade, fiscal ou cambial, depende da coerência entre políticas e da persistência na estabilidade. Para escapar da armadilha, o Brasil precisa de um arcabouço fiscal sólido e vontade política para resistir às tentações de curto prazo.

Mais do que a vitória eleitoral de Milei, o fato mais impressionante foi o populismo ter ficado para trás. Em um país historicamente marcado por promessas fáceis e crises recorrentes, o apoio renovado a um governo que defende disciplina fiscal e reformas liberais revela uma mensagem poderosa: a sociedade argentina começa a enxergar na estabilidade e na responsabilidade econômica um caminho de esperança. Essa virada de chave pode ser, em última instância, o legado mais duradouro das eleições legislativas argentinas de 2025.

escala

App Banrisul

Moderno mesmo é facilitar a vida.

Baixa o app e abre tua conta.

Emenda que garante contratação da geração de Candiota 3 passa no Congresso

/ ENERGIA

Desde que a usina a carvão Candiota 3 teve o seu contrato de longo prazo de comercialização de energia encerrado no início deste ano, várias movimentações a favor e contrárias à continuidade da planta têm sido tomadas ao longo de 2025. A mais recente ação é positiva para a continuidade da operação do empreendimento, já que nesta quinta-feira (30) foi aprovada no Congresso Nacional a Emenda 37, do senador catarinense Esperidião Amin (PP), à Medida Provisória (MP) 1304/25. A MP, de um modo geral, propõe uma reorganização do setor elétrico nacional e a emenda assegura a contratação da geração da termelétrica gaúcha até o ano de 2040.

Agora, o assunto vai ser encaminhado para a sanção ou veto da Presidência da República. O presidente da Associação Brasileira do

Carbão Sustentável (ABCS), Fernando Zancan, celebra a decisão do Congresso. "É importante frisar que com isso estamos construindo o futuro da nossa indústria e do Rio Grande do Sul", ressalta o dirigente.

Quando à questão dos gases de efeito estufa que térmicas a carvão ocasionam, Zancan argumenta que, ao longo dos próximos 15 anos, poderão ser buscadas tecnologias para a neutralidade das emissões, via captura e armazenamento de carbono. Ele comenta que hoje as usinas a carvão nacional têm impacto irrelevante nas emissões do Brasil (0,3%, de acordo com o representante da ABCS).

Já o gerente de Transição Energética do Instituto Internacional Arayara, John Fernando de Farias Wurdig, lamenta esse apoio dado ao carvão às vésperas da 30ª Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climá-

ticas (COP30), que será realizada no Brasil, em Belém do Pará. "Estamos vivendo um retrocesso", critica Wurdig. Segundo ele, essa postura não é a de uma transição energética adequada.

Atualmente, o complexo a carvão no município de Candiota tem procurado opções para vender sua geração no mercado spot

(de curto prazo), já tendo exportado energia para a Argentina. O empreendimento tem uma potência instalada de 350 MW, suficiente para atender a 1 milhão de pessoas. O consumo médio de carvão da unidade, em condições normais de operação, é de aproximadamente 1,5 milhão de toneladas ao ano.



Usina gaúcha a carvão tem operado com contratos de curto prazo

Ministro projeta normalidade nas relações com EUA

/ COMÉRCIO EXTERIOR

O ministro da Saúde, Alexandre Padilha, disse que o Brasil está aberto para negociação e para a normalidade nas relações econômicas com os Estados Unidos e com outros países, e que o relato do presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva sobre a relação com o presidente norte-americano, Donald Trump, foi positivo. A declaração foi dada no 29º congresso da Associação Brasileira de Planos de Saúde (Abramge).

Segundo ele, a partir de agora, a expectativa é que as relações diplomáticas entre os dois países volte à normalidade, e que a cooperação se dá há mais de 200 anos.