



## Opinião Econômica

### Bráulio Borges

Mestre em teoria econômica pela FEA-USP, é economista-sênior da LCA Consultores e pesquisador-associado do FGV IBRE



# Ainda sobre a herança fiscal

Em meu último artigo, chamei a atenção para uma série de medidas adotadas entre 2020 e 2022 que legaram um passivo fiscal para o governo atual.

Em um texto publicado no Observatório de Política Fiscal do FGV IBRE, refinei essas contas, estimando os impactos, ano a ano, tanto de medidas favoráveis (como a reforma da Previdência aprovada em 2019 e a reforma administrativa “silenciosa” entre 2020 e 2022) como desfavoráveis (ampliação do Fundeb, flexibilização do BPC, ampliação dos repasses a municípios e várias outras desonerações implementadas, sobretudo em 2022).

Nas minhas estimativas, o saldo líquido das medidas introduzidas em 2019/22 para o período 2023/26 foi negativo em cerca

de R\$ 201 bilhões. Naturalmente, alguns questionaram esses números, sobretudo por eles considerarem o impacto de medidas que foram aprovadas pelo Congresso, não pelo Executivo, como a ampliação do Fundeb e a flexibilização do BPC.

Bem, ainda que a origem tenham sido decisões do Congresso, um Executivo preocupado com o equilíbrio fiscal não agiria somente para tentar evitar a aprovação dessas medidas, mas, também, uma vez aprovadas, tentaria viabilizar algum tipo de financiamento, no espírito dos artigos 14 e 16 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

No limite, o Executivo poderia judicializar isso, como o governo atual fez quando o Congresso prorrogou e ampliou a desonera-

ção da folha de pagamentos no final de 2023, gerando um impacto de cerca de R\$ 60 bilhões em 2024-27.

Também foi questionada a consideração, nessas contas, da perda de arrecadação gerada pela derrota judicial associada à “tese do século”, que exclui o ICMS da base de incidência do PIS/Cofins. Embora essa perda de receita recorrente não tenha decorrido de decisões recentes do Executivo ou do Legislativo, vale aqui a mesma lógica apontada no parágrafo anterior: uma vez materializado o passivo contingente, cabe ao Executivo tentar neutralizar o impacto disso sobre as contas públicas.

Sim, é verdade que o Executivo muitas vezes acaba sendo o “único adulto na sala” na tarefa de tentar zelar pelas contas públi-

cas. É por isso que há algum tempo eu e mais alguns colegas temos defendido que a LRF, introduzida no ano 2000, precisa ser aprimorada, em vários aspectos. Um deles está relacionado justamente a uma maior responsabilização dos demais Poderes e dos governos regionais no que toca ao equilíbrio das contas públicas. As “farras” dos penduricalhos e das emendas parlamentares possivelmente seriam menores se houvesse essa maior responsabilização do Legislativo e do Judiciário.

Voltando ao tema da “herança fiscal”, o artigo publicado no Observatório de Política Fiscal aponta que, a despeito desse legado liquidamente desfavorável, diversas escolhas realizadas pelo governo atual impediram a consecução da meta de superávit primário equivalente a 1% do PIB que a equipe econômica anunciou no começo de 2023. Mesmo des-

contando a herança desfavorável, minhas contas sugerem que o resultado primário seria levemente negativo neste ano (a projeção de consenso mais recente indica déficit de 0,5% do PIB).

Em um contexto no qual os juros internacionais vêm subindo desde 2022, a consolidação fiscal brasileira terá que ser acelerada, passadas as eleições gerais deste ano. Um pacote de ajuste fiscal relativamente equilibrado entre medidas pelo lado das receitas e despesas, preservando os investimentos públicos, e que leve o resultado primário para ao menos +1,0% a +1,5% do PIB ao longo de 2027/28, aumenta a probabilidade de que possamos ter uma “consolidação fiscal expansionista”, uma vez que os juros reais de médio e longo prazo hoje, de mais de 7% a.a., certamente vêm limitando a expansão dos investimentos e do PIB potencial brasileiro.

## Taxa única:

o upgrade que sua conversão precisava.

Banri Global Account com IOF e Spread unificados é mais dinheiro na conversão da moeda.

USD • EUR • GBP • CAD • AUD

# Liquida Porto Alegre reforça o caixa do comércio

/VAREJO

Claudio Medaglia  
claudiom@jcrs.com.br

A 29ª edição do Liquida Porto Alegre marca a retomada da adesão após a retração registrada em 2025, quando as enchentes impactaram o comércio da Capital. O volume de participantes recoloca a campanha no patamar histórico acima de 4 mil estabelecimentos e é interpretado pelo setor como sinal de confiança e necessidade de reforço de caixa. Organizada pela CDL Porto Alegre, a liquidação havia reunido cerca de 3 mil lojistas em 2022, aproximadamente 3,7 mil em 2023 e 4,5 mil em 2024. No ano passado, houve recuo. Em 2026, a adesão volta a superar a marca de 4 mil participantes.

Para o presidente da entidade, Carlos Klein, o crescimento observado ao longo dos últimos anos consolidou a campanha como instrumento de gestão financeira do varejo. “O Liquida já está incorporado no planejamento do varejista. Ele sabe que precisa dessa ação para organizar o estoque e o cai-

xa”, afirmou.

A CDL não dispõe de levantamento estatístico consolidado sobre o impacto direto nas vendas, mas realiza avaliações internas a cada edição. O aumento sustentado do número de lojistas é considerado indicativo de resultados positivos.

Com a taxa básica de juros próxima de 15% ao ano, o custo do capital de giro permanece elevado. Nesse cenário, a liquidação funciona como estratégia para reduzir despesas financeiras e antecipar receitas. “O custo da liquidação muitas vezes é menor do que o custo do capital do empréstimo, do juro bancário para financiar o estoque”, disse Klein.

A lógica é especialmente relevante para setores com forte sazonalidade, como moda e eletrodomésticos de verão. A venda antecipada de mercadorias diminui a necessidade de recorrer ao crédito para financiar a próxima coleção ou estação.

Tradicionalmente realizada em fevereiro – mês historicamente mais fraco em vendas devido às férias e ao Carnaval –, a cam-

panha atua como mecanismo de compensação da sazonalidade negativa do período.

A adesão é gratuita e aberta a empresas associadas ou não à CDL. A única exigência é a oferta de desconto efetivo ou condição diferenciada durante a liquidação.

“O sucesso da campanha é a transparência e a confiança do consumidor de que encontrará uma condição exclusiva nesse período”, afirmou o presidente.

Proprietária da loja Closet de Marca, referência em moda praia, localizada na Galeria Sete de Setembro, no Centro Histórico, Jaciara Cohen faz sua segunda experiência no Liquida Porto Alegre. A primeira, no ano passado, mostrou o potencial da iniciativa, mobilizando clientes mesmo no pós-enchente e retomando um fluxo de negócios que deu fôlego para a sequência do ano.

“O ano passado foi mais lento depois das enchentes. Itens que não eram de necessidade básica tiveram mais dificuldade. Mas percebi que os próprios adesivos e as placas identificando o Liquida Porto Alegre já despertavam a



Vitrines com identidade visual despertam a atenção de clientes

atenção e o interesse dos clientes. O público que entrava na loja era mais certo”.

Segundo a empresária, que criou o empreendimento há quatro anos, o desempenho em 2025 avalizou a volta nesta edição. “Organizamos nossos produtos em araras com preços fixos e nos planejamos com antecedência. Já na quarta-feira (18), abrimos as portas nesse formato e com os preços que estamos praticando até o final de fevereiro. E já percebi um aumento de pelo menos 20% no ticket médio nesses primeiros dias”, contou Jaciara.

Embora a loja tenha como foco principal artigos femininos de praia, outros modelos de moda casual para o dia a dia também compõem o mix de produtos, para dar sustentação ao longo do ano. O Liquida funciona como uma alavanca no período entre o verão e a nova estação. Com essa percepção, Jaciara participa da 29ª edição da campanha com uma meta de faturamento “ambiciosa”. O planejamento se sustenta no entendimento de que há espaço para vender bem no segmento durante o Liquida Porto Alegre.