

Fiscal Brasil 2026: como a incerteza já pesa no investidor



Por **Julia Paladino**

A ausência de um plano fiscal detalhado na largada da corrida eleitoral de 2026 ocorre com a dívida pública em patamar elevado, orçamento rígido e rating ainda especulativo. Esse conjunto já entra no preço dos ativos brasileiros e restringe o apetite de investidores, especialmente estrangeiros, como aponta o economista Alex Agostini em entrevista à BM&C News, em linha com sinais de risco trazidos por dados oficiais.

São Paulo, 17/08/2026 – A largada oficial da disputa eleitoral de 2026 encontra o Brasil com **dívida pública em nível alto**, forte rigidez de gasto e sem um plano fiscal amplamente detalhado pelos principais pré-candidatos. Nesse ambiente, o mercado já precifica prêmio de risco maior, o que se traduz em juros mais altos por mais tempo e em uma Bolsa mais descontada, segundo avaliação de **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**, em vídeo da BM&C News (transcrição fornecida pelo usuário).

Relatórios do **Banco Central** mostram que a **dívida bruta do governo geral** permanece em patamar elevado no pós-pandemia, com trajetória que ainda exige superávits primários crescentes para estabilização no médio prazo, conforme as **Estatísticas Fiscais** divulgadas mensalmente pelo órgão [**BCB – Estatísticas Fiscais**]. O FMI também projeta dívida alta e ascendente para o Brasil em seus cenários básicos recentes [**FMI – World Economic Outlook**].

O que o mercado já vê na falta de um plano fiscal consistente?

Na entrevista, **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating** afirma que nenhum dos principais pré-candidatos – incluindo os nomes hoje mais lembrados da situação e da oposição – apresentou, até aqui, um **plano “crível e consistente” de redução do endividamento público**. Essa é uma leitura de mercado, não um dado consolidado em relatório oficial de planos de governo.

Do ponto de vista dos investidores, o que já está no preço hoje é um conjunto de fatores documentados em fontes oficiais:

- **Dívida alta e crescente**: a série do Banco Central indica que a relação dívida bruta/PIB subiu de forma relevante após 2020 e permanece em patamar elevado **[BCB – Estatísticas Fiscais]**.

- **Crescimento fraco**: o FMI aponta projeções de crescimento moderado para o Brasil, o que dificulta reduzir dívida apenas pelo lado do PIB **[FMI – World Economic Outlook]**.

- **Rating ainda especulativo**: as três grandes agências – **S&P, Moody’s e Fitch** – mantêm o Brasil abaixo do grau de investimento, embora com algumas melhoras de perspectiva em 2023–2024 [S&P – ratings soberanos Brasil; Moody’s – Government of Brazil; Fitch – Brazil].

Esses elementos formam a base objetiva do **prêmio de risco** que investidores exigem para financiar o país, independentemente de promessas de campanha ainda vagas.

Por que a rigidez do orçamento limita o ajuste fiscal?

Um ponto central da fala de **Agostini** é a **rigidez orçamentária**: ele cita que cerca de 95% do gasto estaria “engessado” em despesas obrigatórias, o que, na visão dele, tornaria quase impossível entregar um grande ajuste fiscal apenas cortando despesas.

A cifra exata de 95% não aparece consolidada de forma padronizada em um único documento oficial. Porém, relatórios do **Tesouro Nacional** mostram que **a maior parte do gasto primário federal é, de fato, obrigatória**, composta por previdência, pessoal, benefícios sociais e transferências

determinadas pela Constituição e pela legislação **[Tesouro Nacional – Tesouro Transparente]**.

A distinção institucional entre **despesa obrigatória** e **despesa discricionária** está detalhada na legislação orçamentária – **LDO** e **LOA** – e na classificação de gastos do Tesouro **[Ministério do Planejamento – Orçamento Federal]**. Na prática, isso significa que:

- a margem anual para corte de gasto sem mudar leis ou regras constitucionais é reduzida;
- ajustes maiores tendem a depender de reformas aprovadas no **Congresso Nacional [Câmara dos Deputados; Senado Federal]**.

Essa rigidez ajuda a explicar por que o mercado enxerga como difícil a entrega de superávits elevados de forma rápida, mesmo após a aprovação do **novo arcabouço fiscal** em 2023, que limitou o crescimento real da despesa e estabeleceu metas de resultado primário **[Planalto – Novo Regime Fiscal; Ministério da Fazenda – Novo Arcabouço Fiscal]**.

O que é opinião de analista e o que está em documentos oficiais?

A entrevista traz algumas teses hoje discutidas no mercado, que não constam literalmente em normas ou relatórios de governo:

- **“Ajuste de 4% do PIB a partir de 2027”**: **Agostini** menciona que seria preciso uma economia próxima de 4% do PIB em resultado primário, a partir de 2027, para inverter a trajetória da dívida em 2028. Relatórios públicos do **BCB**, do **Ministério da Fazenda** ou do **FMI** não trazem esse número como orientação formal, embora todos indiquem que superávits mais altos serão necessários para estabilizar a dívida **[BCB – Estatísticas Fiscais; FMI – Fiscal Monitor]**.

- **Probabilidade de piora de rating**: o economista avalia que o Brasil estaria “mais perto” de ver a perspectiva do rating piorar do que de receber um novo upgrade. Os comunicados das agências de rating listam a nota atual e o histórico de ações, mas não indicam publicamente um rebaixamento iminente nem um retorno rápido ao grau de investimento [S&P – ratings soberanos Brasil; Moody’s – Government of Brazil; Fitch – Brazil].

Esses pontos são **opiniões de mercado**, úteis para o investidor entender como parte dos analistas lê o cenário, mas não configuram metas oficiais.

Como o quadro fiscal entra na decisão de juros do Banco Central?

O **Banco Central** tem reiterado, nas **Atas e Comunicados do Copom**, que a situação fiscal e as expectativas para a dívida pública influenciam diretamente o balanço de riscos para a inflação e para a política monetária **[BCB – Copom]**. Em linhas gerais:

1. **Dívida alta + incerteza sobre ajuste** elevam o prêmio de risco, pressionando os juros longos.
2. Juros mais altos encarecem o financiamento do governo e da economia, exigindo mais superávit apenas para estabilizar a dívida.
3. Com esse ambiente, o Copom tende a ser mais cauteloso na redução da taxa básica.

Ou seja, mesmo sem mudanças formais de regra fiscal, o **discurso e a credibilidade** das propostas discutidas na eleição podem afetar, indiretamente, o ritmo e o patamar final dos juros.

Como isso chega no investidor, incluindo o estrangeiro?

A combinação de dívida alta, crescimento modesto e rating especulativo faz o Brasil competir por capital com outros emergentes em condição semelhante. Documentos de **FMI** e **Banco Mundial** mostram que países com fundamentos fiscais frágeis tendem a sofrer mais em períodos de aperto das condições financeiras globais **[FMI – World Economic Outlook; Banco Mundial – Brasil]**.

Na prática, para o investidor:

- **Renda fixa soberana**: tende a incorporar prêmios de risco mais altos, o que pode significar taxas atrativas em termos nominais, mas com risco de volatilidade de preço.
- **Bolsa**: múltiplos podem permanecer descontados se o mercado não enxergar trajetória mais clara de estabilização da dívida.

– **Câmbio:** choques externos costumam bater com mais força em países com fragilidade fiscal, aumentando a volatilidade.

Agostini ressalta que, com um quadro fiscal mais robusto, o país poderia ter Bolsa “acima de 200 mil pontos” e juros de um dígito. Esses números ilustram um cenário contrafactual e não aparecem em projeções oficiais, mas sintetizam o custo de oportunidade percebido por parte do mercado: sem ajuste mais firme, o investidor aceita exigir mais retorno ou reduzir exposição.

O que não muda para o investidor enquanto o plano fiscal não vem?

Mesmo com o debate eleitoral em curso, há pontos estruturais que **não se alteram rapidamente**:

– **Regras orçamentárias vigentes:** o novo arcabouço fiscal continua valendo até que uma lei o modifique **[Planalto – Novo Regime Fiscal]**.

– **Rating especulativo:** o Brasil permanece fora do grau de investimento nas três principais agências [S&P; Moody’s; Fitch].

– **Rigidez de gasto:** a classificação de despesas obrigatórias na LDO/LOA mantém estreito o espaço para cortes discricionários sem mudanças legislativas **[Tesouro Transparente; Ministério do Planejamento – Orçamento]**.

Esse é o “custo silencioso” da ausência de um plano detalhado: ainda que não haja choque imediato, o país segue sendo comparado, diariamente, com alternativas globais que podem oferecer **retorno semelhante com menor incerteza fiscal**.