

ECONOMIA

Próximo presidente herdará dívida bruta de quase 86% do PIB e economia em desaceleração

Endividamento elevado aumenta o custo do governo para se financiar, limita investimentos e crescimento econômico

Cristiane Bonfanti

18/09/2026 | 10:04



Vista aérea de Brasília / Crédito: Governo do Distrito Federal/Bento Viana

O próximo presidente da República começará 2027 com uma dívida bruta do governo geral perto de R\$ 11 trilhões ou 84% do Produto Interno Bruto (PIB). Em um cenário de mais de 10 anos de deterioração das contas públicas, a estimativa é que essa dívida suba para cerca de 86% do PIB em 2027 e 87% do PIB em 2028. O problema vai muito além da cifra

na casa dos trilhões: quanto maior o endividamento, maior a desconfiança em relação ao Brasil e mais caro o custo para o governo se financiar.

O resultado tende a ser redução nos investimentos públicos e privados, menor capacidade de expansão da economia, mais dificuldade para reduzir a dívida no futuro e impacto negativo na inflação, no emprego e na renda. Não por acaso, instituições do mercado projetam menor crescimento do PIB em 2027, com eventual risco de uma recessão técnica da economia, caracterizada por queda do PIB em dois trimestres seguidos. No Boletim Focus divulgado pelo Banco Central em 14 de setembro, por exemplo, o mercado estima alta no PIB de 1,89% em 2026 e de 1,45% em 2027.

“A gestão do orçamento público tem impacto direto e indireto na vida de mais de 200 milhões de pessoas. Dependendo da política adotada, ela pode estimular o crescimento ou condenar uma geração”, afirma **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**.

Basicamente, a dívida bruta do governo geral é tudo o que os governos federal, estaduais e municipais e a Previdência Social devem, por exemplo para bancos, empresas, pessoas físicas e credores externos. O indicador chegou a 82,51% do PIB em julho, o maior nível desde abril de 2021, quando ficou em 82,62% do PIB.

O Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) projeta que a dívida bruta chegará a 83,6% do PIB no fechamento de 2026, a 86,0% do PIB em 2027 e a 87,3% do PIB em 2028. No mercado, as estimativas variam. No relatório Prisma Fiscal de agosto, divulgado pelo Ministério da Fazenda, instituições do mercado preveem um percentual de 83,0% em 2026 e de 86,7% do PIB em 2027.

A **Austin Rating** calcula um índice de 85,0% do PIB em 2026 e de 90% do PIB em 2027. A ARX Investimentos, por sua vez, estima uma dívida bruta de 83,22% do PIB em 2026, 87,96% do PIB em 2027 e de 91,55% do PIB em 2028.

O economista-chefe da ARX Investimentos, Gabriel Leal de Barros, especialista em contas públicas, avalia que o próximo presidente do Brasil terá de enfrentar uma situação fiscal particularmente delicada, marcada não apenas pelo elevado nível da dívida bruta, mas também pela sua trajetória. O economista ressalta que, quanto maior o nível da dívida de um país, menor a sua capacidade de absorver choques negativos. “É mais do que o nível da dívida, a trajetória esperada para o futuro diz muito sobre o tamanho do desequilíbrio das contas do país”, diz Barros.

Gasto com juros

Além do valor em si, o desafio fiscal é revelado pelo peso dos juros nessa conta: em julho, a dívida bruta do governo geral aumentou em R\$ 99 bilhões com o pagamento de juros. Em 12 meses, a despesa com juros chegou a R\$ 1,15 trilhão ou 8,67% do PIB.

Alex Agostini afirma que, como em um orçamento doméstico, quanto maior o endividamento, menor o espaço para despesas do dia a dia e para realizar investimentos.

No governo, para além desse impacto, o economista destaca o que o mercado chama de prêmio de risco: o valor adicional que investidores cobram para emprestar dinheiro a um país com cenário mais arriscado.

“A despesa com o pagamento de juros é muito elevada, o que engessa o governo, que gasta muito com juros e pouco com investimentos. O mercado olha para esse cenário, não sabe que retorno vai obter e cobra um custo de risco elevado para investir”, diz o economista-chefe da **Austin Rating**.

Agostini observa que esse prêmio é para os títulos que vão vencer, o que eleva também os juros futuros. Como consequência, ao tomar um financiamento para investir, as empresas podem repassar o custo ao consumidor ou, pior, optar por aplicações financeiras, no lugar de investimentos produtivos.

O país, diz o economista, entra em um ciclo vicioso, com deterioração dos fatores de produção – terra, trabalho e capital – e perde competitividade no médio e longo prazo. *“Isso significa naturalmente perda de arrecadação e, obviamente, se a gente não muda essa estrutura de despesa, claro que vai ter uma situação de risco, de desaceleração econômica mais forte, o que faz com que o cenário para 2027 ganhe um pouco de luz”,* explica.

Pressão política

Diego Bonomo, assessor sênior e responsável pelo Brasil na área de relações governamentais do escritório de Direito e políticas públicas Covington & Burling, com sede em Washington, afirma que a raiz do problema fiscal é a cultura patrimonialista do Brasil, com boa parte dos grupos organizados da sociedade e do próprio governo tentando extrair renda do Estado. *“Não há ninguém agindo para combater essa voracidade. Você tem um Poder Executivo que enfraquece o próprio marco fiscal, um Congresso Nacional que aprova emendas sem controle e um Poder Judiciário e Ministério Público que elaboram seu próprio orçamento”,* diz.

Para Bonomo, o desafio de controlar a dívida bruta é duplo: não basta tomar medidas voltadas a estabilizar a curva da dívida, é preciso criar mecanismos que sobrevivam às pressões políticas. *“O Brasil teve o teto de gastos, a regra de ouro, o novo arcabouço fiscal. O desafio é criar um método de ajuste fiscal e conseguir blindá-lo, mas não há força política claramente comprometida com isso”,* diz.

O analista lembra que a equipe que criou o Real em 1994 passou oito anos defendendo-o de todo tipo de ataque. *“Todo mundo sabe o que precisa ser feito, que é necessário fazer uma reforma administrativa, terminar a reforma da previdência, reformar a tributação da renda e da folha de salários. Os tomadores de decisão sabem, mas precisam do mandato do eleitor, que não tem a memória de que a austeridade pode funcionar, para perseguir essas reformas”,* afirma Bonomo.

Gabriel Leal de Barros afirma que mudar a política fiscal é politicamente difícil. O Brasil tem cerca de 95% do orçamento público “carimbado”, ou seja, com despesas obrigatórias. Para

liberar recursos, seria necessário desvincular receitas e retirar da Constituição uma série de gastos obrigatórios. Isso demandaria a aprovação de uma Proposta de Emenda à Constituição (PEC), com rito especial, com pelo menos três quintos (3/5) dos membros de cada uma das casas do Congresso Nacional, em dois turnos de votação.

“Politicamente, tem um custo, não é impossível. Se tivermos um governo que tem convicção para fazer essas mudanças, dá para fazer, mas é necessária disposição política”, afirma Barros.

Alex Agostini, por sua vez, considera que o primeiro ano de mandato do próximo presidente é a janela de oportunidade para apresentar um plano sólido de ajuste fiscal e, nos próximos três, arrumar a casa. *“Se o governo não fizer isso, o cenário se torna mais preocupante, inclusive com risco de recessão, de o PIB entrar em terreno negativo”*, conclui.



CRISTIANE BONFANTI

Editora-assistente do JOTA em Brasília. É jornalista e bacharel em Direito formada pelo UniCeub, com especialização em Ciência Política pela UnB e MBA em Planejamento, Orçamento e Gestão Pública pela FGV. Antes, passou pelas redações do Correio Braziliense, de O Globo e Valor Econômico. Email: cristiane.bonfanti@jota.info