

Projeção de dívida do governo entra na mira do TCU

Tribunal questiona premissas que sustentam trajetória do indicador da dívida bruta e sua estabilização

Por **Giordanna Neves e Guilherme Pimenta** — De Brasília

11/05/2026 05h01 - Atualizado há 2 horas

As projeções da dívida pública apresentadas pelo governo federal no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) serão objeto de fiscalização do Tribunal de Contas da União (TCU), apurou o **Valor**. A avaliação é de que o PLDO não explicita de forma clara as premissas que sustentam a trajetória da dívida e sua estabilização.

Além disso, um das questões levantadas é que, embora o governo projete algum ponto de inflexão da dívida pública, o quadro costuma se deteriorar poucos meses depois, como ocorreu anteriormente, afastando a perspectiva de estabilização da dívida. Mesmo que conclua que as informações apresentadas pelo governo estão corretas, o TCU acompanhará o tema.

Em nota, o Tesouro disse que "reconhece a importância do trabalho dos órgãos de controle" e "esclarece que auditorias e troca de informações" são realizadas continuamente".

Trajatória da DBGG/PIB

Parâmetros do PLDO 2027

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
DBGG (% do PIB)	83,6	86	87,3	87,8	87,5	87	86,4	85,7	84,9	84,1	83,4
Resultado primário do governo central (% do PIB)	-0,44	0,05	0,62	0,93	1,26	1,31	1,38	1,41	1,45	1,47	1,5
Selic média (% ao ano)	13,6	10,6	9,3	8,3	7,3	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4
Taxa implícita de juros da DBGG - nominal (% ao ano)	11,8	9,8	9,1	8,5	8	7,5	7,3	7,3	7,2	7,2	7,2
Taxa implícita de juros da DBGG - real (% ao ano)	7,8	6,6	5,9	5,3	4,8	4,3	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1
PIB real (% ao ano)	2,3	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,9	3	3	3

Fonte: PLDO 2027

A lei do arcabouço fiscal, de 2023, prevê que o governo indique no PLDO os resultados necessários para estabilizar a dívida pública em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) em um horizonte de dez anos. Mas as diretrizes orçamentárias de 2027 trouxeram piora em relação ao PLDO anterior.

No PLDO 2026, a projeção era de que a dívida bruta atingiria o pico em 2028, em 84,2% do PIB, iniciando trajetória de queda no ano seguinte. Já no PLDO 2027, o pico foi adiado para 2029 e elevado para 87,8% do PIB, com a redução começando em 2030. A partir daí, o governo projeta queda gradual da dívida até atingir 83,4% do PIB em 2036.

No documento, o governo afirma que o panorama apresentado pressupõe a continuidade de reformas fiscais ao longo dos próximos anos para viabilizar a trajetória de resultado primário prevista.

“Nesse contexto, ressalta-se a importância do aprofundamento das medidas de revisão de gastos públicos e medidas de incremento de receitas públicas. Observa-se que a implementação de ajuste fiscal que viabilize a trajetória de resultado primário apresentada é um requisito para a estabilização do cenário macroeconômico no médio prazo”, diz.

Além de ser influenciado diretamente pelo resultado primário, o cálculo de projeção da dívida depende de variáveis como o crescimento do PIB e a taxa Selic.

Pelas projeções do PLDO, o resultado primário do governo central sairia de déficit de 0,44% do PIB em 2026 para superávit de 0,05% do PIB em 2027. A expectativa é de melhora gradual nos anos seguintes, com o superávit chegando a 0,62% do PIB em 2028 e a 0,93% em 2029. A partir de 2030, o governo projeta superávits acima de 1% do PIB, alcançando 1,5% do PIB em 2036.

O PLDO também considera cenário de queda gradual da taxa Selic e de crescimento da economia ao longo da próxima década. O governo trabalha com Selic média de 13,6% em 2026, recuando para 10,6% em 2027 e 9,3% em 2028, até atingir 6,4% a partir de 2031. Para o PIB, a projeção é de crescimento real de 2,3% em 2026, acelerando para 2,6% entre 2027 e 2029 e chegando a 3% a partir de 2034.

Outra variável importante é o custo da dívida, medido pela taxa de juros implícita da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG). Pelas projeções do PLDO, a taxa implícita nominal cairia de 11,8% ao ano em 2026 para 9,8% em 2027 e 9,1% em 2028, até ir a 7,2% a partir de 2034. Já a taxa implícita real, descontada a inflação, iria de 7,8% em 2026 para 6,6% em 2027 e seguiria em queda até se estabilizar em torno de 4,1% a partir de 2033.

“

Via de regra, as projeções do Executivo são relativamente mais otimistas”

— Alexandre Andrade

Para o economista João Pedro Leme, da Tendências Consultoria, o governo trabalha com parâmetros muito otimistas, o que produz trajetória mais favorável para a dívida. Mas ele pondera que as sucessivas revisões da trajetória acabam impondo um “custo reputacional” ao Executivo e dificultam a condução da própria política fiscal.

Leme afirma ainda que a falta de detalhamento de algumas premissas fiscais do PLDO de 2027 geram incertezas. O documento projeta manutenção da receita primária líquida em patamar elevado como proporção do PIB - saindo de 18,9% em 2026 para 19,2% em 2030. Ao mesmo tempo, a despesa cairia quase 1,5 ponto percentual do PIB nesse período, saindo de 19,4% em 2026 para 18% em 2030.

O economista reconhece que não cabe ao PLDO detalhar medidas específicas de ajuste. Ainda assim, avalia que a ausência de sinalizações mais claras sobre essa agenda por parte da equipe econômica gera ceticismo em relação ao cenário projetado. “Isso coloca os agentes numa postura cética, de ‘pagar para ver’. A gente não vê há muito tempo uma consolidação fiscal desse tamanho”, diz.

“Fica a dúvida de como eles pretendem organizar um corte de despesas de 1,5% do PIB sem que ele seja contracionista, com a economia entregando crescimento de quase 3% ao ano, que é mais do que se calculava como o PIB potencial do Brasil”, acrescentou Leme.

O diretor da Instituição Fiscal Independente (IFI), Alexandre Andrade, aponta que a percepção de que o ponto de inflexão da dívida costuma ser adiado se confirma pela comparação entre os ciclos orçamentários. Segundo ele, isso reflete o que o governo chama de custo real de financiamento, mas esse não é o único fator que dificulta a estabilização da dívida, diz.

Andrade avalia que, embora o governo apresente no PLDO premissas como cumprimento do arcabouço fiscal, superávits e continuidade de reformas e revisão de gastos, os resultados primários alcançados em 2024 e 2025 foram insuficientes para conter a trajetória de elevação da dívida bruta.

“Os abatimentos legais de despesas da apuração do primário podem contribuir para o cumprimento da meta fixada na LDO, mas o resultado efetivo acaba sendo pior e é esta variável que afeta a dinâmica da dívida pública”, explica.

Outro ponto citado por Andrade diz respeito aos desvios entre as projeções apresentadas no PLDO e as estimativas do mercado. “Via de regra, as projeções do Executivo são relativamente mais otimistas”, diz.

O Tesouro também informou que “publica semestralmente o Relatório de Projeções Fiscais”, no qual também traz estimativas para a dívida. O Ministério do Planejamento e Orçamento não se pronunciou.