

SÍNTESE ESPECIAL

SUBSÍDIOS PARA DEBATE

Número 25 – 22/10/2026

A proposta do ajuste fiscal de R\$ 200 bilhões (tesouração): impactos sobre o emprego, a renda e os trabalhadores¹

SUMÁRIO

Objetivo. Este estudo simula os possíveis impactos do ajuste fiscal proposto pelo candidato a presidente pelo Partido Liberal, Flávio Bolsonaro. A estimativa indica, com base nos pressupostos adotados, a direção e a magnitude dos ajustes necessários. Os resultados poderão ser aperfeiçoados quando o candidato e equipe econômica dele divulgarem mais detalhes do plano.

Magnitude do ajuste. A simulação considera cortes de R\$ 116,9 bilhões no primeiro ano, totalizando R\$ 175,4 bilhões em 18 meses. Somados à meta de superávit de R\$ 18,6 bilhões, prevista no PLOA (Projeto de Lei Orçamentária Anual) de 2027, os cortes chegariam a R\$ 194 bilhões, equivalentes a 1,5% do PIB (Produto Interno Bruto).

Composição dos cortes. Considerando o anúncio de que os cortes atingiriam as maiores rubricas, a simulação distribui o ajuste da seguinte forma: 51% em

¹ Este estudo foi solicitado pelas Centrais Sindicais com o objetivo de analisar os impactos do ajuste fiscal proposto sobre o mercado de trabalho.

transferências de renda (previdência, abono, seguro-desemprego e BPC - Benefício de Prestação Continuada), 17% em despesas com pessoal e 32% nas demais despesas. **São os maiores gastos federais. Não seria possível realizar um corte dessa magnitude sem atingi-los.**

Efeito sobre o PIB. O multiplicador médio dos cortes é de 1,74. **O impacto negativo seria de R\$ 203,1 bilhões no PIB, equivalente a uma queda de 1,55%.** As transferências responderiam por 79% dessa perda, pois combinam os maiores valores com o maior multiplicador entre as rubricas atingidas (2,68). Portanto, tanto o tamanho quanto a composição dos cortes determinam os efeitos econômicos.

QUADRO 1 - Impacto do “tesouração” no primeiro ano de ajuste (2027)

Indicador	Resultado
Empregos (postos de trabalho)	-2.228.341
PIB (% a.a.)	-1,55%
Arrecadação tributária (R\$ milhão)	-46.792,94
Massa salarial (R\$ milhão)	-68.699,46

Elaboração: DIEESE, 2026. Elaboração: DIEESE, 2026

Para estimar a variação desse impacto, foram simuladas duas conjunturas: uma otimista e outra pessimista, além do cenário-base apresentado no parágrafo anterior. Nos dois cenários, os indicadores econômicos e do mercado de trabalho são negativos.

- **Cenário otimista:** considera o crescimento de 2,46% previsto na PLOA. Descontado o impacto de -1,55% do ajuste, o PIB cresceria apenas 0,91% em 2027, insuficiente para absorver os desempregados e os novos ingressantes no mercado de trabalho, conforme o crescimento anual da PEA (População Economicamente Ativa).
- **Cenário pessimista:** considera a projeção de crescimento de 1,4% do Boletim Focus (do Banco Central) para 2027, baseada nas expectativas dos agentes financeiros. Descontado o impacto de -1,55% do ajuste, o PIB recuaria 0,15%, levando à recessão em 2027.

Emprego. O ajuste eliminaria cerca de 2,2 milhões de postos de trabalho. No cenário otimista, o saldo seria de 1,14 milhão de postos em 2027, após descontado o impacto do ajuste, portanto, abaixo dos 1,33 milhão necessários apenas para absorver o crescimento da PEA, o que elevaria o desemprego. No cenário pessimista, haveria perda líquida de postos de trabalho e déficit superior a 1,5 milhão de oportunidades em relação ao crescimento da PEA. No cenário pessimista, a taxa de desocupação subiria para 6,5% a 7,0% no primeiro ano e o número de desempregados aumentaria de 5,8 milhões para 7,4 milhões.

Massa salarial. O aumento do desemprego e a retração econômica reduziram a massa salarial em R\$ 68,7 bilhões no primeiro ano.

Arrecadação tributária. A arrecadação cairia R\$ 46,8 bilhões, consumindo 40% da economia bruta prevista com o ajuste inicial e reduzindo o efeito positivo sobre as contas públicas. Parte significativa da economia obtida com os cortes seria, assim, reduzida pela perda de receitas tributárias.

Resultado fiscal. A queda de arrecadação de R\$ 46,8 bilhões consumiria 40% da economia bruta gerada pelo ajuste inicial. O resultado primário ficaria em torno de R\$ 89 bilhões (0,7% do PIB) no primeiro ano. Com juros reais elevados e variação negativa do PIB, a estabilização da dívida anunciada pelo candidato exigiria superávit primário muito superior ao alcançado com o ajuste, mesmo no cenário mais otimista. As medidas propostas não seriam suficientes para estabilizar a relação dívida/PIB em nenhum dos cenários simulados. Portanto, **o ajuste não garantiria o objetivo fiscal anunciado, apesar do expressivo volume de cortes.**

Diagnóstico. O crescimento da dívida pública decorre muito mais do resultado nominal, que inclui o pagamento de juros, do que do resultado primário, que corresponde à diferença entre receitas e despesas do governo, excluídos os juros. No entanto, o ajuste concentra os cortes em despesas que não são as principais responsáveis pelo crescimento da dívida e reduz a arrecadação tributária, enfraquecendo a capacidade do governo para financiar as políticas públicas e gerar superávit primário. **Os efeitos negativos atingiriam diversas áreas e se propagariam para estados e municípios.**

Ao mesmo tempo, os juros da dívida, os subsídios fiscais e outras despesas semelhantes ficam fora do ajuste, embora pudessem oferecer alternativas mais eficientes de redução de gastos, por apresentarem menor efeito multiplicador sobre a economia. É, portanto, **uma medida ineficaz para resolver o problema que promete combater, mas concentradora de renda e promotora de desigualdades econômicas e sociais.**

Além disso, medidas como redução de ministérios, PEC 32, corte de emendas, venda de ativos e reforma do Judiciário, entre outras, mesmo com prejuízos à gestão do Estado, não alcançariam a escala do ajuste proposto. Cortar R\$ 194 bilhões exigiria alterar vinculações constitucionais, como o piso previdenciário, o BPC e os mínimos de saúde e educação. Isso explica a escolha da PEC como instrumento e contradiz a promessa do candidato de preservar benefícios e ampliar programas sociais.

O que poderia ser preservado seria a quantidade atual de beneficiários, mas os valores dos benefícios não teriam aumento real, nem haveria expansão do número de atendidos. Para os servidores públicos, os salários ficariam congelados e não haveria novas nomeações. Os recursos para investimentos, inclusive em parcerias público-privadas, seriam reduzidos. As despesas ficariam congeladas em termos reais, sem

acompanhar o crescimento da população, as necessidades de investimento, o custo de vida ou o aumento das receitas.

Metodologia. A Matriz Insumo-Produto (MIP) representa uma fotografia da economia, e não um modelo dinâmico. É um modelo estático e não incorpora as respostas da política monetária no período posterior ao corte, mas que teriam defasagem de seis a nove meses para que a redução dos juros produza efeitos. Importante ressaltar que medidas dessa magnitude podem desencadear uma espiral negativa, com efeitos em cadeia sobre os indicadores econômicos, sociais e ambientais, a partir dos impactos identificados nessa primeira simulação.

A questão da política fiscal brasileira

Este estudo simula os possíveis impactos do ajuste fiscal de R\$ 200 bilhões. As políticas de ajuste fiscal têm sido instrumento para cortes de recursos destinados a políticas sociais, serviços públicos e administração direta, o que resulta na redução da capacidade do Estado para atuar como redistribuidor de renda e favorece os interesses dos detentores de títulos públicos. Os cortes ignoram o potencial dinamizador dos gastos e investimentos públicos para a economia.

Nos últimos meses, a imprensa tem divulgado amplamente a intenção do candidato Flávio Bolsonaro de realizar um “tesouração”² na economia brasileira, caso ele seja eleito. Com essa ideia, a assessoria econômica do candidato, liderada pela economista e ex-presidente da Caixa no governo de Jair Bolsonaro, Daniella Marques³, e Luiz Felipe Trevisan, tem circulado no sistema financeiro. Em palestra realizada na consultoria *Eurásia*⁴, Trevisan teria indicado alguns caminhos sobre o que seria feito, mas sem detalhes. A proposta se configura como um cheque em branco: se o candidato for eleito, pretende promover cortes de cerca de R\$ 200 bilhões, mas, até agora, não foram apresentadas em debate público quais são as medidas listadas pela equipe econômica para alcançar esse volume de redução de gastos.

Nas poucas informações que disponibilizam, afirmam que se trata de um ajuste fiscal concentrado em despesas primárias ou de custeio, e não de ampliação do espaço fiscal para comportar os ajustes de contas do novo governo, como foi na transição para o governo Lula em 2022-2023. Como já dito, o montante seria algo em torno de R\$ 200 bilhões, ou 1,5% do PIB em 18 meses. O corte ocorreria por meio de

² Disponível em <https://www.congressoemfoco.com.br/artigo/123064/o-dilema-fiscal-do-tesouraco-de-flavio-bolsonaro>; <http://brasildefato.com.br/2026/10/08/menos-dinheiro-para-o-sus-para-educacao-e-para-os-aposentados-conheca-o-tesouraco-de-flavio-bolsonaro/>; <https://veja.abril.com.br/economia/de-onde-vira-o-ajuste-fiscal-prometido-por-flavio-bolsonaro/>; <https://forbes.com.br/forbes-money/2026/10/tesouraco-flavio-bolsonaro-plano-economico>

³ Que foi a responsável por “liberar” o empréstimo consignado a altíssimas taxas de juros para beneficiários do então “auxílio emergencial”

⁴ Disponível em <https://valor.globo.com/financas/intraday/post/2026/10/plano-de-flavio-de-cortes-de-r-200-bi-em-pec-da-transicao-as-avessas-volta-a-circular-na-faria-lima.ghtml>

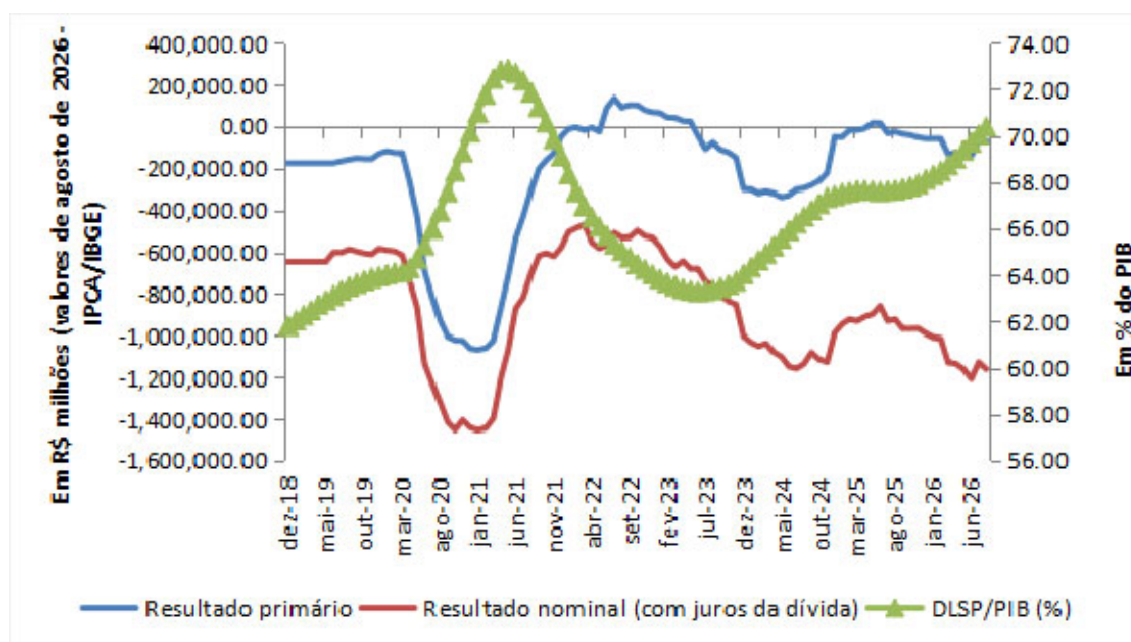
proposta de emenda constitucional. A proposta seria um “cardápio” de opções de ajuste, entre 9 e 10 medidas, nas quais todas possibilitariam combinações que alcançariam o resultado fiscal pretendido. A “decisão” da composição das medidas desse “menu” caberia ao Congresso Nacional, por se tratar de nova proposta orçamentária para 2027.

A equipe econômica do candidato está optando pelo caminho de um corte fiscal rigoroso, que trará efeitos negativos para a economia, o emprego e mesmo para as contas públicas, uma vez que a desaceleração econômica tende a reduzir a arrecadação tributária, comprometendo parte da economia obtida com os cortes e podendo, inclusive, limitar os resultados fiscais pretendidos. Assim, o ajuste corre o risco de produzir elevados custos econômicos e sociais sem alcançar os próprios objetivos de equilíbrio das contas públicas.

A própria ideia de que se trata de um ajuste “necessário” para reduzir a curva de juros da economia brasileira devido à existência de um efeito *crowding out* (excesso de gasto público, aumentando os juros e reduzindo o investimento privado), é algo que tem pouco amparo na realidade: (1) não há qualquer evidência de inflação em descontrole (ou “dominância fiscal”, excesso de gastos públicos gerando descontrole inflacionário); (2) os fundamentos macroeconômicos estão sob controle, mas o crescimento econômico tem sido limitado, justamente, pela política monetária excessivamente restritiva adotada pelo Banco Central, que mantendo juros elevados tem diminuído a demanda e elevado a dívida pública devido a sucessivos resultados nominais⁵ negativos (déficit), e não devido a um descontrole do resultado primário.

Dito de outra forma, o montante da dívida pública tem crescido devido à política de juros altos do Banco Central e aos impactos que ela traz sobre o pagamento dos serviços financeiros da dívida pública, e não devido a descontrole das despesas com pagamento de salários, despesas com saúde, educação ou benefícios. O Gráfico 1 não deixa dúvidas de que o ritmo de crescimento da dívida pública está associado, principalmente, ao peso dos juros sobre o resultado nominal das contas públicas, e não a um suposto descontrole das despesas primárias do governo.

⁵ Resultado Primário: receitas menos despesas, excetuando-se juros da dívida. Resultado nominal: receitas menos despesas, considerando aqui os encargos financeiros da dívida (pagamento de juros)

GRÁFICO 1 - Resultado primário e resultado nominal (acumulado em 12 meses), em R\$ de agosto de 2026 e dívida líquida do setor público (DLSP) em % do PIB

Fonte: Elaboração DIEESE a partir de dados do BCB e STN

Obs.: Quanto mais baixa a curva vermelha, maior o pagamento de juros sobre a dívida pública

Dessa forma, um corte sobre as despesas de custeio dessa magnitude parte de um diagnóstico equivocado sobre as principais causas do aumento da dívida pública. E os efeitos são evidentes: queda do produto, do emprego e da renda. Além disso, ao atuar diretamente sobre a demanda interna, o ajuste levará a uma queda da arrecadação fiscal, uma vez que a estrutura tributária brasileira, ao ser fortemente baseada nos impostos sobre o consumo de bens e serviços e salários e pouco sobre patrimônio, é pró-cíclica: uma queda da atividade econômica promoverá queda no consumo e salário, e assim promoverá queda na arrecadação.

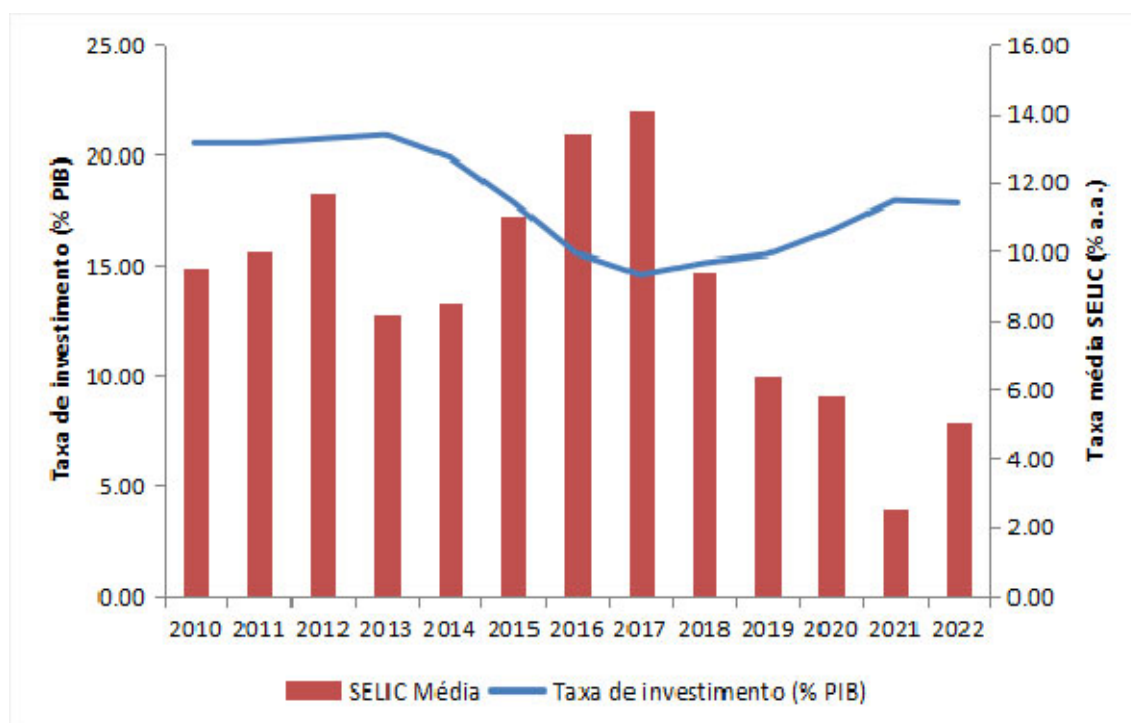
Com o não cumprimento das metas fiscais, dado que a queda da arrecadação é maior que a suposta “economia” dos cortes, a resposta tradicional será recomendar um novo “corte” de despesas, que levará à nova queda da demanda e da arrecadação e assim sucessivamente. É uma conta que “nunca fecha”, cujo efeito prático será uma espiral de recessão econômica, que piorará cada vez mais (paradoxo da austeridade, análogo ao paradoxo da poupança⁶).

⁶ Paradoxo da austeridade: conceito associado à abordagem keynesiana segundo o qual uma política de redução dos gastos públicos, destinada a melhorar o resultado fiscal, pode produzir efeitos contrários aos pretendidos. O mecanismo é semelhante ao paradoxo da poupança, formulado por Keynes: quando todos procuram poupar mais simultaneamente, a redução do consumo pode diminuir a renda total da economia, impedindo que a poupança agregada aumente na proporção desejada.

A resposta é assimétrica: juros altos reprimem a demanda, mas a queda dos juros não recupera o ambiente de expectativas deprimidas. Aliás, na história econômica brasileira, inclusive pós-2016 até 2022, **todo ajuste fiscal foi justificado pela lógica do *crowding in*, ou seja, de que a redução do gasto público seria compensada pelo aumento do gasto privado, com a queda nos juros.** O que ocorreu, na prática, foi o descumprimento de metas fiscais, estagnação econômica e piora da atividade econômica, dos investimentos privados, da renda, do emprego e do consumo.

Entre 2016 e 2022, houve queda de juros, mas o movimento foi insuficiente para compensar a redução da demanda (ausência do efeito *crowding in*, na prática), e a resposta do investimento a esse corte de juros foi baixa. Com a economia estagnada ou em crise, as expectativas se deterioraram, a confiança cai e o investimento deixa de reagir às taxas de juros reduzidas, já que não há perspectiva de retorno. E o período de 2016 a 2022 é ilustrativo dessa dinâmica, marcada pela redução das taxas de investimento, mesmo com queda nos juros nominais e reais. O período de 2018 e 2019 mostra os investimentos muito abaixo, por exemplo, de 2014, quando a taxa de juros era mais elevada.

GRÁFICO 2 - Taxa de juros Selic (% média ao ano) e taxa de investimento em % PIB



Elaboração: DEESE, a partir de dados do BCB e Sistema de Contas Nacionais IBGE (referência 2010)

Se, de um lado, o crescimento recente da dívida pública está associado ao elevado custo dos juros, decorrentes da política monetária conduzida pelo Banco Central independente, sobre a qual o governo não pode intervir, e não a um descontrole de gastos primários; e, de outro lado, há um problema de baixa resposta do investimento à queda dos juros na economia brasileira, um ajuste fiscal recessivo tem princípios equivocados diante da realidade atual (falta base empírica para justificá-lo) e com reduzidas probabilidades de sucesso. O mais provável é colocar o Brasil em trajetória de recessão, com tendência de deterioração das contas públicas a partir da piora do resultado primário, devido à queda das receitas. Uma nova rodada de ajustes pouco funcionará.

A partir dessas considerações, é importante destacar que mesmo um ajuste fiscal pelo lado das despesas públicas não precisa, necessariamente, se tornar algo prejudicial à “economia real”. Com os diferentes tipos de gasto público, os efeitos poderiam ser até mais “suaves”. O problema, no entanto, é que essa proposta de tesouração (e outras semelhantes já vistas no Brasil) privilegia despesas primárias com elevados multiplicadores fiscais, como os gastos na saúde, educação, previdência e seguridade social, que dinamizam muito mais a economia do que, por exemplo, isenção fiscais ou pagamento de juros da dívida pública.

Estudo do Ipea (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada), de 2010⁷, apontava que os multiplicadores de renda e produção das áreas sociais eram todos superiores a 1; por outro lado, rubricas como juros da dívida tinham multiplicador menor que 1. Dito de outra forma, as áreas geralmente cortadas são aquelas com maior potencial de aumento do produto interno e da arrecadação tributária, por isso o efeito deletério profundo do ajuste fiscal na economia, quando se cortam essas despesas. Nesse mesmo estudo, em um cruzamento entre o Índice de Gini e o PIB, os piores resultados nas despesas públicas ocorreram com os juros da dívida.

Trabalho publicado pelo Ministério da Fazenda em 2025⁸, sobre os impactos dos gastos públicos na economia, mostra que enquanto gastos tributários, juros da dívida e isenções fiscais possuem multiplicadores de produção abaixo de 1, ou seja, não repõem nem o gasto na economia, despesas com saúde, educação e previdência pública possuem multiplicadores superiores a 1, contribuindo de forma mais intensa para estimular a produção, o emprego e a renda. Isso ocorre porque, enquanto os gastos sociais atingem grande parte da população, que destina a maioria dos recursos recebidos ao consumo, estimulando a produção, o emprego e a circulação de renda na economia, despesas como o pagamento de juros da dívida e incentivos fiscais são restritos a uma população de altíssima renda, que não coloca todos os recursos para circulação na economia, reduzindo o efeito multiplicador.

Apesar dessas evidências, os gastos sociais continuam a ser os principais alvos das políticas de ajuste fiscal, em parte porque tem benefícios que estão

⁷ Disponível em:

https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4634/1/Comunicados_n75_Gastos_com.pdf

⁸ Disponível em: <https://static.poder360.com.br/2025/12/Boletim-IEG-2024-Previa-de-2025.pdf>

distribuídos entre amplas parcelas da população, cuja capacidade de organização e resistência política tende a ser mais dispersa. Em contrapartida, despesas e benefícios que favorecem grupos de maior poder econômico e político frequentemente permanecem preservados, mesmo diante da necessidade de ajuste das contas públicas. Essa escolha revela o caráter desigual das políticas de austeridade, que transferem o peso do ajuste para a maioria da população, enquanto protegem mecanismos de concentração de renda e riqueza, contribuindo para a reprodução e o aprofundamento das desigualdades estruturais do país.

Diante dessas considerações, com base nas informações disponíveis, o DIEESE construiu cenários que permitem dimensionar, ainda que de forma aproximada, a magnitude e os possíveis impactos econômicos e sociais do ajuste fiscal prometido pelo candidato Flávio Bolsonaro. Não há dúvida de que características da proposta indicam elevado potencial de efeitos negativos sobre a atividade econômica, o emprego e a renda, inclusive no curto prazo.

Entretanto, a ausência de informações detalhadas por parte da equipe econômica do candidato tem limitado o debate público sobre essas consequências. Nesse contexto, o exercício de simulação busca contribuir para essa discussão, oferecendo elementos concretos para avaliar os possíveis resultados das medidas, mesmo diante das incertezas em torno dessa proposta de ajuste feita pelo candidato.

Flávio Bolsonaro tem afirmado que não pretende cortar benefícios sociais ou alterar as vinculações constitucionais que garantem recursos mínimos para as políticas sociais (pisos de gastos com saúde e educação), especialmente a vinculação dos benefícios previdenciários e do BPC ao salário mínimo. Entretanto, a proposta de implementar o ajuste fiscal por meio de uma PEC levanta questionamentos sobre quais regras seriam efetivamente modificadas, uma vez que esse instrumento permite alterar justamente essas garantias constitucionais. Além disso, até o momento, as informações apresentadas não contemplam medidas de ampliação da tributação sobre as altas rendas e os grandes patrimônios, que poderiam contribuir para o equilíbrio das contas públicas por meio de uma distribuição mais progressiva do esforço fiscal.

Na ausência de medidas voltadas à justiça tributária, o ajuste fiscal tenderia a se concentrar nos cortes de despesas primárias e na obtenção de receitas extraordinárias por meio da venda de patrimônio público, com privatizações, por exemplo. Do ponto de vista fiscal, porém, essas medidas apresentam limitações: enquanto os cortes podem comprometer a atividade econômica e a arrecadação, a venda de ativos gera receitas pontuais, sem garantir uma solução estrutural para o desequilíbrio das contas públicas. As principais medidas seriam:

- Ajuste na “máquina pública”: redução da estrutura administrativa para 10 ministérios, diante dos atuais 31 e 7 órgãos com status ministerial. Medida semelhante foi adotada no governo Jair Bolsonaro, sem produzir economia significativa de despesas e com possíveis prejuízos à gestão e à execução das políticas públicas.

- Reforma administrativa: retomada do debate sobre a PEC 32, com impactos negativos, já identificados, sobre as relações de trabalho no serviço público, incluindo maior precarização dos vínculos, ampliação das terceirizações e contratações temporárias, pressão sobre os salários e riscos à qualidade dos serviços prestados à população;
- Privatização, com a venda de ativos e patrimônio da União, medida que, em experiências anteriores, mostrou resultados limitados para o equilíbrio fiscal, por gerar receitas pontuais sem enfrentar as causas estruturais do endividamento público;
- “Desburocratização”, uso de IA no governo e aumento da integração do funcionalismo a partir da distribuição de celulares aos servidores;

Como se observa, as medidas divulgadas apresentam eficácia bastante questionável para alcançar a magnitude do ajuste fiscal pretendido. A própria PEC 32, apresentada como solução para um suposto excesso de gastos com o funcionalismo público, não encontra respaldo nas comparações internacionais: segundo dados da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), a participação das despesas com servidores públicos no Brasil é inferior à média desse grupo de países⁹. Dessa forma, parece muito pouco provável lograr sucesso em realizar cortes nessa escala de valores sem afetar diretamente as grandes políticas públicas brasileiras.

Qual seria o impacto econômico e social do “tesouração” fiscal anunciado?

Para a realização desta simulação, serão adotados pressupostos conservadores, tomando como referência um cenário-base de crescimento econômico zero, de modo a evitar estimativas excessivas ou sem respaldo nas informações disponíveis. Essa escolha busca conferir maior prudência aos resultados, que podem, portanto, subestimar os efeitos negativos do ajuste fiscal. Em outras palavras, os impactos sobre a atividade econômica, o emprego e a renda poderão ser mais intensos do que aqueles apresentados neste exercício.

Segundo informação divulgada pelo site “Congresso em Foco”, em texto assinado por Luís Pedro Alcorofado (O dilema fiscal do tesouração de Flávio Bolsonaro), em 7 de outubro de 2026¹⁰, a equipe econômica do candidato Flávio Bolsonaro estaria considerando substituir a âncora fiscal do Novo Arcabouço Fiscal (NAF) por uma nova regra, orientada pelo objetivo de estabilizar e, posteriormente, reduzir a relação entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB), por meio da geração de superávits primários. Para alcançar esse objetivo, a proposta estabeleceria

⁹ Disponível em <https://www.anfip.org.br/carreira/nao-e-verdade-que-brasil-gasta-mais-com-servidores-publicos-do-que-paises-desenvolvidos-segundo-ocde/>

¹⁰ Disponível em <https://www.congressoemfoco.com.br/artigo/123064/o-dilema-fiscal-do-tesouraco-de-flavio-bolsonaro>

a seguinte regra para a evolução das despesas públicas: (a) quando a dívida pública estiver acima de 80% do PIB (como agora), não haveria aumento real das despesas públicas, só nominal; (b) entre 75% a 80% do PIB, as despesas primárias poderiam crescer até a metade do aumento das receitas; (c) abaixo de 75%, poderiam ser ampliadas em 70% do crescimento das receitas, como é a regra atual da NAF. No cenário atual, na prática, seria retomado o conceito do “Teto de gastos”. Como o próprio autor destaca, congelar os gastos em termos reais, em cenário de crescimento de 1,8% do PIB, poderia reduzir em 0,3% do PIB ao ano na relação entre despesas e produto. Considerando uma dívida pública bruta equivalente a 82,3% do PIB, a estratégia exigiria a manutenção dessa regra por um período estimado de oito a 10 anos para produzir os resultados fiscais pretendidos.

Conforme estudo da IFI (Instituição Fiscal Independente), citado no artigo mencionado, a busca por superávits primários altos, em um contexto de juros persistentemente elevados, como única forma de estabilizar a dívida pública em proporção do PIB, exigiria um ajuste fiscal de grande magnitude. Entretanto, os efeitos recessivos dos cortes de despesas poderiam reduzir a atividade econômica e a arrecadação tributária, comprometendo os próprios resultados fiscais pretendidos. Em relatório de junho de 2026¹¹, a IFI destaca que, para estabilizar a dívida pública no patamar registrado em 2025, equivalente a 78,6% do PIB, seria necessário alcançar um superávit primário de aproximadamente 2,3% do PIB, ou cerca de R\$ 266 bilhões. Essa estimativa considera um cenário de crescimento econômico médio de 2% ao ano e uma taxa real de juros de 5% ao ano, evidenciando a dimensão do esforço fiscal exigido para estabilizar o endividamento público em contexto de juros elevados.

Os dados da Tabela 1 mostram a dinâmica das relações entre crescimento do PIB e as taxas de juros reais e o tamanho do superávit primário necessário para estabilizar a dívida no patamar registrado em 2025. Esses dados mostram que o resultado primário pode ser insuficiente para estabilizar a relação dívida/PIB quando os juros reais permanecem elevados, aumentando as despesas com a dívida, e o crescimento econômico é baixo, reduzindo a arrecadação tributária e dificultando a queda do endividamento em proporção ao PIB.

¹¹ https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/935942/RAF113_JUN2026.pdf

TABELA 1 - Resultado primário anual (em negrito) requerido para estabilizar a dívida bruta em 78,6% do PIB (Nível de 2025)

Taxa de juros reais (a.a.)								
Crescimento do PIB (% a.a.)	-	0,50%	1,00%	2,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%
	0,50%	0,00%	0,40%	1,20%	2,30%	2,70%	3,10%	3,50%
	1,00%	-0,40%	0,00%	0,80%	1,90%	2,30%	2,70%	3,10%
	1,50%	-0,80%	-0,40%	0,40%	1,50%	1,90%	2,30%	2,70%
	2,00%	-1,20%	-0,80%	0,00%	1,20%	1,50%	1,90%	2,30%
	2,30%	-1,40%	-1,00%	-0,20%	0,90%	1,30%	1,70%	2,10%
	2,50%	-1,50%	-1,20%	-0,40%	0,80%	1,20%	1,50%	1,90%
	3,00%	-1,90%	-1,50%	-0,80%	0,40%	0,80%	1,10%	1,50%/
	3,50%	-2,30%	-1,90%	-1,10%	0,00%	0,40%	0,80%	1,10%

Fonte: Instituto Fiscal Independente. Relatório de Acompanhamento Fiscal, página 48, Tabela 14

Apresentadas essas considerações iniciais, a simulação parte dos seguintes pressupostos:

- Inicialmente é necessário considerar os multiplicadores fiscais associados às diferentes despesas do governo: dois trabalhos (*Fiscal Multipliers for Brazil*, de Troy Matheson e Joana Pereira¹², e principalmente o “Impulso do Gasto Estrutural”, do Ministério da Fazenda¹³) ajudam a entender a dinâmica dos gastos públicos a partir dos efeitos na economia. Este último estudo, a partir de modelos estatísticos baseados em SVAR (*Structural Vector Autoregression*), calculou os seguintes multiplicadores por tipo de gastos:

Tipo de despesa	Coeficiente
Pessoal	0,74
Transferência de renda	2,68
Investimentos	3,45
Outros	0,74

- Esses valores, que são uma medida relativa, significam que cada 1 real gasto para os diferentes tipos de despesa gera resultados diferentes no PIB: enquanto gastar 1 real no funcionalismo gera R\$ 0,74 no PIB, gastar com transferência de renda tipo Bolsa Família ou BPC gera R\$ 2,68. Na categoria “Outros” estão incentivos fiscais, créditos e juros da dívida, por exemplo, que possuem valor baixo de multiplicador. Do ponto de vista das despesas governamentais, o que foi possível separar recebeu o respectivo multiplicador; no caso dos investimentos, como não foi possível, nesse momento, separá-los das despesas, o multiplicador

¹² Disponível em <https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2016/12/31/fiscal-multipliers-for-brazil-43831>

¹³ Disponível em <https://static.poder360.com.br/2025/12/Boletim-IEG-2024-Previa-de-2025.pdf>

adotado foi de 0,74 (outros), o que é sabido ser subestimado. Novos cálculos com esse dado ajustado resultariam em queda ainda maior dos indicadores;

- Por sua vez, a Elasticidade receita/PIB foi obtida por meio de um modelo ARDL (*Autoregressive Distributed Lags*), que resultou em um valor de 1,13. Ou seja, cada variação de 1% no PIB significa uma variação de 1,13% nas receitas tributárias, de mesmo sinal;
- O cenário base desses valores foi gerado a partir do Anexo Estatístico do Resultado do Tesouro Nacional, da Secretaria do Tesouro¹⁴, na série histórica até agosto de 2026. A variação das despesas públicas, aqui considerada de 7,7%, foi obtida a partir do PLOA para 2027¹⁵, assim como o superávit primário estimado em R\$ 18,6 bilhões no cenário-base. Será mantida, na simulação, a projeção de crescimento econômico de 2,46% prevista no PLOA, considerando o resultado primário estimado. Entretanto, cabe destacar que a projeção do mercado financeiro, divulgada pelo Boletim Focus, do BC¹⁶, é mais baixa, apontando crescimento de 1,4% para 2027, segundo estimativa de outubro de 2026.
- Os impactos setoriais, na arrecadação dos impostos e no emprego foram obtidos na Matriz Insumo Produto (MIP), a partir do método definido por Passoni e Freitas (2020)¹⁷, sendo que os valores foram deflacionados ao último ano disponível. Além disso, foi aplicado o método descrito por Miyazawa (1976)¹⁸, especialmente sobre a diferenciação de propensão ao consumo das famílias por tipo de produto, ou seja, não há, por parte delas, demanda ao consumo de bens de capital, que é demandado pelas empresas (Multiplicador Inter-relacional de Renda de Miyazawa). O choque setorial na demanda ocorrerá a partir de uma distribuição baseada no *market share* da MIP;
- Diante dos valores contidos no Anexo Fiscal do Tesouro e do ajuste discutido (1,5% do PIB ou algo entre R\$ 190 a R\$ 200 bilhões em 18 meses), o suposto é que a política será o congelamento das despesas primárias em termos reais, ou seja, somente com expansão da inflação de 2026, aqui estimada em 4,5%. Dessa forma, enquanto a despesa no acumulado de 12 meses finalizados em agosto de 2026 foi de R\$ 2.598,2 bilhões (atualizados pelo IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, do IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), uma expansão pelo descrito no PLOA de 2027, de 7,7% colocaria esses valores em R\$ 2.798,3 bilhões. Mas, com a proposta de congelamento dos valores em termos reais, haveria somente a correção pela inflação, que aumentaria os valores

¹⁴Disponível em <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-resultado-do-tesouro-nacional-rtn/2026/8>

¹⁵ Disponível em <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/noticias-defeso-eleitoral-2026/governo-federal-apresenta-projeto-de-orcamento-de-2027-com-previsao-de-superavit-primario-de-r-18-6-bilhoes>

¹⁶ Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

¹⁷ Disponível em

https://www.ie.ufrj.br/images/IE/grupos/GIC/publica%C3%A7%C3%B5es/2020/TD_IE_025_2020_ALVES-PASSONI_FREITAS.pdf

¹⁸ Disponível em Kenichi Miyazawa (1976): *Input-Output Analysis and the Structure of Income Distribution*. Springer-Verlag (Publicado na série Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems, Volume 116). Informações disponíveis em: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-642-48146-8>

para R\$ 2.715,1 bilhões. Se considerado este último, a diferença de valores seria de R\$ 116,9 bilhões em um ano e de R\$ 175,4 bilhões em 18 meses; se somados esses últimos valores com a meta de superávit primário do cenário-base de R\$ 18,6 bilhões da PLOA, o total seria de R\$ 194 bilhões em 18 meses;

- A intenção anunciada pela campanha de realizar o ajuste fiscal por meio de uma PEC sugere que cortes dessa magnitude devem exigir alterações em dispositivos constitucionais, como a vinculação do piso previdenciário ao salário mínimo e os gastos mínimos obrigatórios com saúde e educação.
- Neste cenário estático, considerando que os efeitos da política monetária sobre a economia levam, segundo o BC19, de seis a nove meses para se manifestar, uma eventual redução dos juros dificilmente compensaria, ainda em 2027, os impactos negativos do ajuste fiscal. Assim, a economia poderia sofrer os efeitos imediatos dos cortes de gastos sem se beneficiar, no mesmo período, de uma possível queda das taxas de juros. Além disso, como discutido anteriormente, mesmo uma redução da “curva de juros” pode ter efeitos limitados sobre o investimento e o consumo quando a desaceleração econômica deteriora as expectativas e amplia as incertezas.
- O superávit primário nesse cenário, para estabilizar a dívida, considerando um crescimento médio do PIB de 2%, deveria ser de 2,1% do Produto Interno Bruto (ou mais de R\$ 200 bilhões), muito superior ao ajuste proposto. Isso porque juros altos, de um lado, e queda da demanda e das receitas tributárias, de outro, afetam o resultado primário e mantêm altos os encargos da dívida, piorando o resultado nominal;
- Em relação ao mercado de trabalho, entre 2023 e 2026, o número de ocupados aumentou em 7,3 milhões. Desse total, 3,9 milhões corresponderam à absorção de novas pessoas que ingressaram na população economicamente ativa, enquanto 3,4 milhões representaram a incorporação de indivíduos que estavam desempregados. Para, no mínimo, manter a taxa de desocupação estável, considerando a manutenção do crescimento médio da PEA de 0,1% ao mês, observado durante o governo Lula, estima-se que, entre 2026 e 2030, será necessária a geração de pelo menos 5,3 milhões de postos de trabalho, o que corresponde a aproximadamente 1,33 milhão de vagas formais e informais, por ano.

¹⁹ Disponível em <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamonetaria>

Com base nos pressupostos adotados, são obtidos os seguintes resultados:

- O impacto do ajuste fiscal nas despesas primárias do governo: considerando o congelamento dessas despesas em termos reais, a redução projetada seria a seguinte, em valores de 2026:

Tipo de despesa	Valor
Benefícios previdenciários	R\$ 49,625 bilhões
Pessoal e encargos sociais	R\$ 19,601 bilhões
Outras despesas obrigatórias	R\$ 19,236 bilhões
Despesas sujeitas à programação financeira	R\$ 28,456 bilhões
Economia bruta total	R\$ 116,918 bilhões/ano

- Na composição dos gastos para cálculo do multiplicador fiscal médio da economia, a distribuição foi a seguinte (em valores de 2026):

Categoria de gasto	Composição	Valores
Transferências identificadas	Previdência, abono salarial/seguro-desemprego e BPC/LOAS/RMV	R\$ 60,069 bilhões
Pessoal	Pessoal e encargos sociais	R\$ 19,601 bilhões
Outras despesas residuais	Economia com outras medidas citadas	R\$ 37,248 bilhões
Economia bruta total	-	R\$ 116,918 bilhões

- O efeito estimado desse ajuste no orçamento, em comparação à projeção do PLOA, no PIB seria de (em valores de 2026):

Categoria de gasto	Multiplicador aplicado	Efeito estimado sobre o PIB (R\$ milhões)
Transferências identificadas	2,68	-160.984,92
Pessoal	0,74	-14.504,74
Outras despesas residuais	0,74*	-27.563,52
Total	1,74	-203.053,18

Obs.: Inclui todas as despesas não possíveis de serem enquadradas com os dados das despesas como os investimentos

Considerando o PIB em valores de 2025, de R\$ 13,13 trilhões²⁰, a redução estimada de R\$ 203,1 bilhões na atividade econômica corresponderia a uma queda de 1,55% do PIB.

²⁰ Disponível em

https://ftp.ibge.gov.br/Contas_Nacionais/Contas_Nacionais_Trimestrais/Tabelas_Completas/ . PIB de 2025 atualizado pelo IPCA.

Além desse impacto sobre o produto, a simulação aponta redução de aproximadamente 2,2 milhões de postos de trabalho, perda de R\$ 46,8 bilhões na arrecadação tributária e diminuição de R\$ 68,7 bilhões na massa salarial. Esses resultados representam os efeitos negativos estimados do ajuste fiscal em relação ao cenário, sem a aplicação dos cortes.

Dessa forma, no cenário-base, o resultado primário estimado seria de R\$ 88,7 bilhões (R\$ 116,9 bilhões em cortes de despesas, somados aos R\$ 18,6 bilhões de superávit inicialmente previsto, menos R\$ 46,8 bilhões de perda de arrecadação), equivalente a aproximadamente 0,7% do PIB. Esse resultado ficaria muito abaixo do necessário para estabilizar a relação dívida/PIB, considerando uma taxa real de juros superior a 5% ao ano. Dito de outra forma, o ajuste promoveria retração da atividade econômica, com perdas de empregos e renda, sem conseguir atingir o principal objetivo de estabilizar a relação dívida/PIB. Aliás, nas condições consideradas, mesmo diferentes combinações de cortes dessa magnitude tenderiam a ser insuficientes para estabilizar o endividamento público. Abaixo são apresentados os resultados da simulação para o cenário-base de crescimento zero, com aplicação do ajuste fiscal como o proposto.

Impacto do tesouramento no primeiro ano de ajuste (2027)

Empregos (postos de trabalho)	-2.228.341
PIB (% a.a.)	-1,55%
Arrecadação Tributária (R\$ milhão)	-46.792,94
Massa salarial (R\$ milhão)	-68.699,46

Considerando a projeção de crescimento de 2,46% prevista pelo PLOA, adotada como “cenário otimista”, o ajuste fiscal reduziria a expansão estimada da economia para 0,91%, já que os cortes de gastos trariam impacto negativo equivalente a -1,55% sobre o crescimento do PIB.

Já no cenário pessimista, que considera a projeção de crescimento de 1,4% do PIB divulgada pelo Boletim Focus, o impacto negativo do ajuste fiscal, estimado em 1,55 ponto percentual, levaria a economia a uma retração de 0,15% em 2027.

Por fim, para estimar os impactos sobre o emprego, foram simuladas, a partir da Matriz Insumo-Produto (MIP), as trajetórias de geração de postos de trabalho nos cenários de crescimento do PIB de 2,46% (otimista) e 1,4% (pessimista), considerando os multiplicadores fiscais anteriormente apresentados. Em seguida, foi descontada a perda estimada de postos de trabalho decorrente da redução de 1,55% do PIB, provocada pelo ajuste fiscal proposto, obtendo-se o impacto líquido sobre o emprego em cada cenário. E, no caso específico do emprego, foi considerado que a cada ano, para manter a taxa de desemprego estável, seria necessária a criação de pelo menos 1,33 milhão de postos de trabalho formais e informais, dado crescimento vegetativo da PEA.

Aplicando a redução do PIB, Empregos, VA, Massa salarial e Contribuições sociais decorrentes do “tesouramento”, o resultado seria:

Item	Otimista		Pessimista	
	Sem ajuste	Com ajuste	Sem ajuste	Com ajuste
PIB (% a.a.)	2,46%	0,91%	1,40%	-0,15%
Trabalho (nº)	3.369.447	1.141.106	1.956.954	-271.387
VA (% sobre total)	3,12%	1,06%	1,81%	-0,25%
Impostos (% sobre total)	3,25%	1,10%	1,89%	-0,26%
Massa salarial (% sobre total)	2,86%	0,97%	1,66%	-0,23%
Contribuições sociais (% sobre total)	2,89%	0,98%	1,68%	-0,23%

Do ponto de vista do emprego, apenas o cenário otimista sem ajuste fiscal geraria mais de 1,33 milhão de postos de trabalho, patamar estimado como necessário para manter estável a taxa de desocupação. Com a aplicação do ajuste, mesmo no cenário otimista, a criação de empregos seria insuficiente para acompanhar o crescimento da PEA, aumentando a taxa de desemprego.

No cenário mais desfavorável, que combina a projeção pessimista de crescimento com a aplicação do ajuste fiscal, o déficit de postos de trabalho em relação às necessidades de absorção da população economicamente ativa superaria 1,5 milhão. Como consequência, a taxa de desemprego poderia alcançar entre 6,5% e 7,0% já no primeiro ano, acompanhada de redução da renda do trabalho.

A proposta do ajuste fiscal de R\$ 200 bilhões:
impactos sobre o emprego, a renda e os
trabalhadores



Escritório Nacional: Rua Aurora, 957 – 1º andar
CEP 05001-900 São Paulo, SP
Telefone (11) 3874-5366
E-mail: en@dieese.org.br
www.dieese.org.br

Presidente: José Gonzaga da Cruz

Sindicato dos Comerciantes de São Paulo – SP

Vice-Presidente: Maria Aparecida Faria

Sindicato dos Trabalhadores Públicos de Saúde do Estado de São Paulo – SP

Secretário Nacional: Paulo Roberto Dos Santos Pissinini Junior

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas de Máquinas Mecânicas de Material Elétrico de Veículos e Peças Automotivas da Grande Curitiba - PR

Diretor Executivo: Alex Sandro Ferreira da Silva

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Material Elétrico de Osasco e Região - SP

Diretor Executivo: Claudionor Vieira do Nascimento

Sindicato dos Metalúrgicos do ABC - SP

Diretor Executivo: Edenilson Rossato

Confederação Nacional dos Trabalhadores Metalúrgicos - SP

Diretor Executivo: Elna Maria de Barros Melo

Sindicato dos Servidores Públicos Federais do Estado de Pernambuco - PE

Diretor Executivo: Gabriel Cesar Anselmo Soares

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Energia Elétrica de São Paulo - SP

Diretor Executivo: José Carlos Santos Oliveira

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Materiais Elétricos de Guarulhos Arujá Mairiporã e Santa Isabel - SP

Diretora Executiva: Maria Helena de Oliveira

Sindicato dos Empregados em Empresas de Assessoramentos Perícias Informações Pesquisas e de Fundações Estaduais do Rio Grande do Sul - RS

Diretora Executiva: Marta Soares dos Santos

Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários de São Paulo Osasco e Região - SP

Diretor Executivo: Paulo de Tarso Guedes de Brito Costa

Sindicato dos Eletricistas da Bahia - BA

Diretora Executiva: Zenaide Honório

Sindicato dos Professores do Ensino Oficial do Estado de São Paulo - SP

Direção Técnica

Adriana Marcolino – Diretora Técnica

Patrícia Pelatieri – Diretora Adjunta

Victor Gnecco Pagani – Diretor Adjunto

Elia Elias – Diretora da Escola DIEESE de Ciências do Trabalho

