

[Home](#) > [Economia](#)

Os EUA "descobrem" o déficit fiscal e a dívida pública elevada: bem-vindos ao Brasil

Após décadas ignorando alertas que no Brasil já viraram rotina, economistas e agentes do mercado financeiro americano se espantam com a escalada da dívida, o salto dos juros longos e a necessidade de conter gastos



José Eduardo Barella 21/08/26 18:11



Desequilíbrio fiscal — com gastos desenfreados do governo gerando déficits primários e inflação — e crescimento recorde da dívida pública, impactando a curva de juros. O debate que há décadas é rotina no Brasil monopolizou esta semana, de forma surpreendente e pouco usual, economistas e agentes do mercado financeiro dos Estados Unidos.

Economistas ouvidos pelo **NeoFeed** lembram que a situação fiscal dos EUA se assemelha à brasileira em vários aspectos. Até mesmo a insistência do presidente Donald Trump de forçar o Federal Reserve, o Fed, o banco central americano, a baixar os juros mesmo com inflação longe da meta lembra o embate entre o governo de Luís Inácio da Silva com o BC na gestão de Roberto Campos Neto.

“A experiência do Brasil mostra que o conflito entre política fiscal expansionista e política monetária contracionista é insustentável” afirma José Márcio Camargo, sócio e economista-chefe do Banco Genial. “A lição central é que políticas econômicas equivocadas, em qualquer país, geram resultados negativos.”

Três anúncios no intervalo de poucos dias fizeram os americanos ligarem um sinal de alerta para a desarrumação das contas públicas da maior economia do planeta.

Na semana passada, o Tesouro americano divulgou o quarto maior déficit mensal da história — US\$ 432 bilhões em julho — devido aos reembolsos de tarifas alfandegárias, que geraram receita negativa pelo terceiro mês seguido.

Com isso, o déficit dos primeiros 10 meses do ano fiscal de 2026 já ultrapassou o total do ano anterior, faltando dois meses para o fim do exercício, chegando perto de 6% do PIB, três pontos acima do planejado pelo governo no longo prazo.

Na quarta-feira, 19 de agosto, outro anúncio azedou o humor dos americanos: a dívida pública dos EUA ultrapassou US\$ 40 trilhões pela primeira vez, dobrando em menos de uma década.

A reação do mercado foi vender os títulos do Tesouro, ampliando os rendimentos dos *Treasuries* de 30 anos, que atingiram 5,3% — o maior nível em quase duas décadas.

O secretário do Tesouro, Scott Bessent, decidiu intervir: para reduzir os rendimentos longos, anunciou a duplicação das recompras de *Treasuries* com vencimento entre 10 e 30 anos, para pelo menos US\$ 4 bilhões por operação (os rendimentos dos títulos se movem inversamente aos preços dos papéis).

O movimento assustou o mercado. A alta dos rendimentos tende a elevar juros de hipotecas, financiamentos e empréstimos comerciais, exigindo que o governo pague mais ao refinarciar a dívida, pressionando o orçamento federal.

A intervenção teve efeito transitório: reduziu ligeiramente o rendimento dos *Treasuries* de 30 anos na quinta-feira, 20 de agosto, mas enfraqueceu o

dólar. Nesta sexta, o bitcoin teve sua melhor semana em três anos, enquanto o ouro caminhou para seu maior ganho mensal neste século.

Para analistas, Bessent não atacou o essencial: reduzir o déficit e conter a dívida de US\$ 40 trilhões. Economistas do ING Bank compararam a estratégia a “reorganizar as cadeiras no convés do Titanic”.

Maya MacGuineas, presidente do Comitê para um Orçamento Federal Responsável, uma organização suprapartidária, faz coro: “É impressionante como o declínio fiscal de uma potência global pode se tornar previsível”, diz, lembrando que a dívida quadruplicou em menos de 20 anos para US\$ 40 trilhões, após ter levado até 1981 para atingir US\$ 1 trilhão pela primeira vez.

Consenso

Durante décadas, o déficit fiscal americano foi tratado como um problema crônico, mas não urgente. A economia dos Estados Unidos cresceu, inovou e atraiu capital global mesmo com sucessivos aumentos da dívida pública. O dólar permaneceu como moeda de reserva mundial e os títulos do Tesouro seguiram sendo o ativo mais seguro do planeta.

Mas esse consenso começou a mudar. Pela primeira vez em muitos anos, economistas e investidores passaram a enxergar o avanço da dívida americana como uma ameaça real à estabilidade fiscal e ao custo de financiamento do governo.

“Com o nível da dívida pública dos EUA atingindo 100% do PIB e os déficits orçamentários permanecendo elevados, a disposição dos investidores estrangeiros em comprar ativos americanos tende a diminuir”, diz Kit Juckes, chefe global de estratégia cambial do Société Générale.

A alta dos rendimentos dos títulos neste ano tem muitos fatores, desde a inflação persistente até o elevado endividamento corporativo ligado à inteligência artificial.

Paira no ar, porém, uma possibilidade mais preocupante. Os títulos do Tesouro, por muito tempo o ativo “seguro” preferido do mundo, estão parecendo menos seguros. Em comparação com outros títulos, seus rendimentos já não são atraentes e, em momentos de crise, não se comportam como um porto seguro.

O principal motivo para isso é que, desde o início da pandemia, os EUA inundaram o mercado com dívida adicional, atingindo a marca assustadora de US\$ 40 trilhões. Não há sinais de que essa onda vá diminuir.

No início da atual gestão, Bessent afirmou que a prioridade de Trump era a redução dos rendimentos dos títulos, que influenciam as taxas de hipoteca.

Segundo ele, isso seria alcançado por meio da redução da inflação com o aumento da produção de energia, produtividade impulsionada por inteligência artificial e um déficit orçamentário menor, que foi de US\$ 1,8 trilhão no ano fiscal de 2024.

Em vez disso, a guerra com o Irã elevou os preços da energia e a inflação. O Escritório de Orçamento do Congresso (CBO) projeta que o déficit atingirá US\$ 2,1 trilhões este ano.

A maioria dos investidores e economistas se preocupa menos com os números brutos do endividamento do que com outras medidas, como a relação entre dívida e produto interno bruto, que oferece uma noção melhor da capacidade de endividamento de uma economia.

A relação dívida/PIB dos EUA já está em 120%, próxima do nível da Segunda Guerra, devendo crescer para 130% em 10 anos e 175% em 30 anos. A título de comparação, a relação dívida/PIB do Brasil está em 89,1%, mas o que preocupa é seu crescimento recente – subiu 10,2 pontos percentuais desde o fim de 2022, quando estava em 71,7% do PIB.

Além de uma trajetória macroeconômica errática, há o ambiente global pressionando os EUA. A economia mundial está menos estável, com tensões geopolíticas, desaceleração da China e fragmentação comercial, o que reduz a margem de tolerância dos investidores para desequilíbrios fiscais prolongados.

Além disso, o envelhecimento da população americana pressiona gastos obrigatórios, enquanto a polarização política dificulta acordos para conter despesas ou elevar receitas. O resultado é um déficit estrutural que não depende mais de ciclos econômicos, mas de escolhas políticas – Trump, por exemplo, insiste em elevar o orçamento de Defesa em 50%, para cerca de US\$ 1,5 trilhão.

O alerta, portanto, não nasce de um risco imediato de calote – algo improvável para um país que tem um PIB de US\$ 32,4 trilhões, um quarto do

total global, e emite a moeda do mundo —, mas da percepção de que a trajetória fiscal dos EUA deixou de ser apenas elevada e passou a ser insustentável.

Pela primeira vez, o mercado começa a questionar não a capacidade de pagamento, mas o custo e as consequências de manter déficits tão altos por tanto tempo.

Debate semelhante

Para Camargo, do Banco Genial, o debate sobre dívida fiscal e juros, comum no Brasil, deve se tornar central nos EUA. Sobre os desequilíbrios macroeconômicos, observa que a experiência do Brasil mostra que o conflito entre fiscal expansionista e monetária contracionista só adia uma solução.

Segundo ele, ao pedir redução de juros ao Fed, Trump argumenta que a inflação está controlada e que altas recentes decorrem principalmente dos preços de energia, não de demanda interna.

Por isso, adota medidas como comprar títulos longos financiadas pela venda de títulos curtos para reduzir artificialmente os juros de longo prazo, estratégia vista por Camargo como arriscada.

“Recomprar títulos longos para baixar as taxas longas, prática já vista no Brasil, é perigoso: encurta o prazo da dívida pública, aumenta a vulnerabilidade a choques de curto prazo e pode adicionar pressão inflacionária”, diz Camargo. “A preocupação central é o impacto dessa intervenção sobre a independência e a eficácia da política monetária do Fed no controle da inflação.”

Esse embate gasto fiscal versus política monetária contracionista também ocorre no Brasil. Como exemplo, cita o que chama de “paradoxo da política fiscal e desigualdade” no País. Camargo observa que políticas sociais ativas dos governos do PT reduziram a pobreza, mas elevaram significativamente o gasto público. Para conter a inflação decorrente, o Banco Central é obrigado a manter juros altos.

“O paradoxo é que os juros pagos pela dívida transferem renda para os mais ricos, que costumam poupar, neutralizando esforços de redução da desigualdade”, acrescenta.

Para **Alex Agostini, economista-chefe da agência de risco Austin Rating**, os americanos estão recebendo um choque de realidade ao constatar o desequilíbrio macroeconômico de sua economia.

“O fato é que os Estados Unidos não são mais a ilha de prosperidade do mundo”, afirma. Segundo ele, desde a entrada da China no comércio global, no início do século, o jogo mudou.

A globalização, com a transferência industrial para o exterior motivada por custos trabalhistas, reduziu arrecadação de impostos e reforçou o papel consumidor dos EUA, diminuindo a geração interna de riqueza.

Mais recentemente, a pandemia e medidas como as tarifas de Trump e menor eficácia dos gastos militares, que sempre impulsionaram a economia, agravaram o déficit. *“Para completar, a política de deportação de imigrantes encarece a mão de obra, aumentando os custos: uma hora a conta chega”*, acrescenta.

Agostini vê diferenças com o Brasil, que vive uma crise fiscal crônica, enraizada na estrutura política e no ciclo eleitoral, dificultando reformas estruturais.

“Fundamentos externos, como uma eventual desvalorização do dólar, favorecem um real mais forte, com potencial de aliviar a inflação e permitir cortes na Selic, reduzindo o custo da dívida”, afirma, enfatizando que esse processo não substitui a necessidade de disciplina orçamentária e reformas de longo prazo, algo que os EUA também estão condenados a fazer em algum momento.