

Relatório de Acompanhamento Fiscal

Nº 108

29 de Janeiro de 2026

SENADO FEDERAL

Presidente do Senado Federal

Senador Davi Alcolumbre (União-AP)

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Marcus Vinícius Caetano Pestana da Silva

Diretor

Alexandre Augusto Seijas de Andrade

Analistas

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Gustavo Marciel de Queiroz

João Pedro Gama de Araujo Bottino

Lukas Cortez de Medeiros Balogh Fagundes

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

CODIV/SECOM e SEFPRO/SEGRAF

Sintonia fina, gestão do cotidiano e adiamento do ajuste estrutural

A Instituição Fiscal Independente (IFI) apresenta seu primeiro Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) de 2026.

Sendo um ano em que ocorrerão eleições nacionais gerais, é de se esperar um foco na gestão do cotidiano e no controle de sintonia fina sobre as receitas e despesas previstas no Orçamento Geral da União. Monitorando o comportamento das principais variáveis fiscais, contornando riscos e ameaças, perseguindo objetivos menos ambiciosos em relação a um ajuste estrutural mais profundo nas finanças públicas federais e endereçando a necessária e inevitável reforma fiscal para 2027.

Ou seja, nenhuma medida heroica ou radical deverá ser proposta. Nem no sentido do aumento de tributos, nem em termos de corte de gastos. Até mesmo em função das dificuldades de se obter apoio parlamentar para medidas mais ousadas em um ano eleitoral. O objetivo a ser perseguido é o cumprimento da meta de resultado primário prevista, utilizando os descontos legais permitidos (precatórios, despesas com a defesa nacional e despesas extraordinárias com educação e saúde) e mirando o limite inferior da margem de tolerância, zerando o déficit primário, em 2026. O centro da meta seria um superávit equivalente à 0,25% do PIB.

Objetivos tímidos para a política fiscal em um país que precisaria gerar um superávit primário superior a 2,0% do PIB para estancar o crescimento da relação entre dívida pública e PIB e mudar substancialmente o perfil dos gastos, para que o governo federal pudesse dar uma contribuição mais significativa ao necessário aumento da taxa de investimento da economia. Em outras palavras, em ano de Copa do Mundo, em termos fiscais, o governo federal jogará não para uma goleada transformadora, mas para um bom empate, que embora adie soluções estruturais, não permita que a situação saia do controle.

O RAF 108 inicia mostrando que a economia brasileira segue aquecida. Estima o hiato do produto em 0,5%, com o ritmo de crescimento correndo acima do PIB potencial, com base no terceiro trimestre de 2025. Projeta um resultado primário estrutural negativo de 0,9% do PIB. O déficit estrutural retira do cálculo os efeitos conjunturais do ciclo econômico e receitas e despesas não recorrentes. O que é dito aqui é que temos um desequilíbrio fiscal sistêmico a ser enfrentado nos próximos anos.

Em seguida, o RAF mergulha na análise do resultado primário verificado em 2025. O déficit legal apurado foi de R\$ 9,5 bilhões ou 0,1% do PIB. Já o déficit efetivo, que não excepcionaliza nenhum gasto, foi de R\$ 61,7 bilhões ou 0,5% do PIB. Lembrando que o centro da meta fiscal era o déficit zero com margem de tolerância de 0,25% do PIB. Neste sentido, a meta fiscal foi formal e legalmente cumprida, ainda que os 0,5% do PIB de déficit efetivo venha a incrementar ainda mais a dívida bruta do governo central.

Apesar da desaceleração da economia em relação ao ano anterior, a arrecadação cresceu 3,2% acima da inflação. No entanto, a despesa primária cresceu ainda mais, em termos reais, com incremento de 3,4% acima do IPCA, elevando o patamar de despesas primárias para 18,8% do PIB. O desequilíbrio primário nas contas federais fez com que a dívida pública crescesse 7,3 pontos percentuais do PIB, de dezembro de 2022 a novembro de 2025, alcançando o nível de 79% do PIB.

O primeiro RAF de 2026, traz também um raio X sobre a tramitação do Orçamento Geral da União/2026. Mostra as alterações ocorridas entre a proposta inicial e a aprovação pelo Congresso Nacional, bem como os vetos feitos pelo presidente da República. Chama a atenção que, com as diversas mudanças introduzidas nos últimos meses, a excepcionalização de despesas para a apuração do teto de gastos previstos no arcabouço fiscal tenha crescido de 6,7% do total de gastos primários no Projeto de Lei Orçamentária Anual/2026, apresentado pelo Executivo em agosto, para 8,2% na Lei Orçamentária Anual sancionada, um total de R\$ 230,7 bilhões de despesas excluídas. Evidente que essas sucessivas alterações nos parâmetros fiscais fragilizam o poder de ancoragem das expectativas do atual arcabouço.

Por último, o RAF analisa a dramática queda da capacidade de investimento do governo federal, nas últimas décadas, como mais um sintoma do estrangulamento crescente do orçamento público e um fator preocupante para a retomada de um crescimento econômico mais vigoroso e sustentado. Mesmo somando as inversões financeiras aos investimentos propriamente ditos, o governo federal investe apenas 0,76% do PIB e 3,9% das despesas primárias totais. Este é um dos elementos centrais que leva o Brasil a ter uma taxa de investimento média, na presente década, de apenas 17% do PIB, enquanto os países emergentes asiáticos investirão 37,5% de seus PIBs, os emergentes europeus, 26,1%, e os países latino-americanos, 19,8%. A mudança no perfil do gasto público e a alteração da atual dinâmica orçamentária são essenciais para que o governo federal contribua mais para a formação bruta de capital fixo no País.

Boa leitura! Bom 2026!

Marcus Pestana

Diretor-Executivo da IFI

Alexandre Andrade

Diretor da IFI

Destaques

Hiato do produto e resultado estrutural: estimativas para o terceiro trimestre de 2025

Apresentamos as estimativas da IFI para o hiato do produto e o resultado primário estrutural da economia brasileira no terceiro trimestre de 2025. O hiato do produto ficou em 0,5% no período, indicando que a economia operava acima de seu nível potencial. No campo fiscal, o resultado primário estrutural permanece negativo, passou de -1,9% do PIB, em setembro de 2024, para -0,9% do PIB, em setembro de 2025, na comparação interanual. **(Página 7)**

Resultado primário do Governo Central

O governo central cumpriu formalmente a meta fiscal fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025, segundo análise da IFI, a partir de informações do portal Siga Brasil, combinadas com os dados já divulgados pelo Tesouro. Assim como em 2024, o cumprimento da meta deveu-se a recolhimentos extraordinários de receitas e de abatimentos legais de despesas da apuração do resultado primário. O que não significa uma melhora da posição fiscal do país. Persistem os desafios apresentados pela IFI em edições passadas deste relatório, como a necessidade de aumentos contínuos da arrecadação para compensar a dinâmica prevista na despesa primária. **(Página 11)**

LOA 2026 pode ter subestimado despesas obrigatórias

A despesa primária fixada no autógrafo da LOA 2026 foi de R\$ 2.625,3 bilhões, valor R\$ 13,2 bilhões acima da despesa contida no PLOA 2026, enviado em agosto. Durante a tramitação da LOA, importantes mudanças ocorreram na legislação fiscal, como a aprovação da EC 136/2025, da LC 221/2025 e da LC 223/2025. Com isso, o limite de despesas do arcabouço fiscal passa a limitar 91,2% das despesas primárias, 2,1 p.p. a menos que o previsto no PLOA 2026. A redução de R\$ 6,9 bilhões em despesas com benefícios previdenciários, durante a tramitação do orçamento, pode ensejar um bloqueio durante a execução financeira de 2026. **(Página 23)**

O baixo nível de investimentos: sintoma do estrangulamento fiscal

A construção do orçamento público é um exercício de escolha de prioridades. O Brasil depende, de forma vital, do aumento de produtividade de sua economia. Isto se dará através do investimento em projetos bem estruturados e de grande efeito multiplicador. Apenas transferir renda do contribuinte para beneficiários de despesas públicas não gerará o impulso transformador necessário, embora os programas sociais desempenhem um papel essencial no combate às desigualdades sociais e à pobreza. A ampliação significativa dos investimentos públicos federais implica em desengessar a atual dinâmica orçamentária brasileira e mudar o perfil do gasto público. **(Página 31)**

Primeira publicação em: 29 de janeiro de 2026

Arquivo atualizado em: 29 de janeiro de 2026

Confira erratas em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2026/janeiro/erratas>

Hiato do produto e resultado estrutural: estimativas para o terceiro trimestre de 2025

Rafael Bacciotti

Estimativa do hiato do produto no terceiro trimestre de 2025

A atividade econômica desacelerou no terceiro trimestre de 2025. O PIB permaneceu praticamente estável na comparação com o trimestre imediatamente anterior (série com ajuste sazonal), após avanços de 1,5% e 0,3% no primeiro e no segundo trimestres, respectivamente.

A estimativa da IFI para o hiato do produto no terceiro trimestre de 2025, calculada a partir dos dados realizados do PIB, foi de 0,5%, ante 1,0% no trimestre anterior. Como se trata de uma variável não observável e sujeita a elevado grau de incerteza, o hiato do produto é calculado com base na aplicação de distintas metodologias¹.

O Banco Central do Brasil também estimou hiato positivo no período, igualmente em 0,5%, conforme o Relatório de Política Monetária (RPM) de dezembro de 2025². Já o Questionário Pré-Copom (QPC), enviado aos participantes do Sistema de Expectativas de Mercado antes da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de dezembro e divulgado pelo Banco Central³, indicou mediana de 0,7% para o hiato do terceiro trimestre.

Em conjunto, esses resultados — semelhantes em magnitude — sinalizam convergência entre as estimativas da IFI, do Banco Central e do mercado quanto à permanência da economia operando acima do seu nível potencial. A desaceleração da atividade, ainda que gradual, reflete principalmente os efeitos defasados da política monetária contracionista, por meio de uma taxa real de juros elevada, sobre a demanda interna.

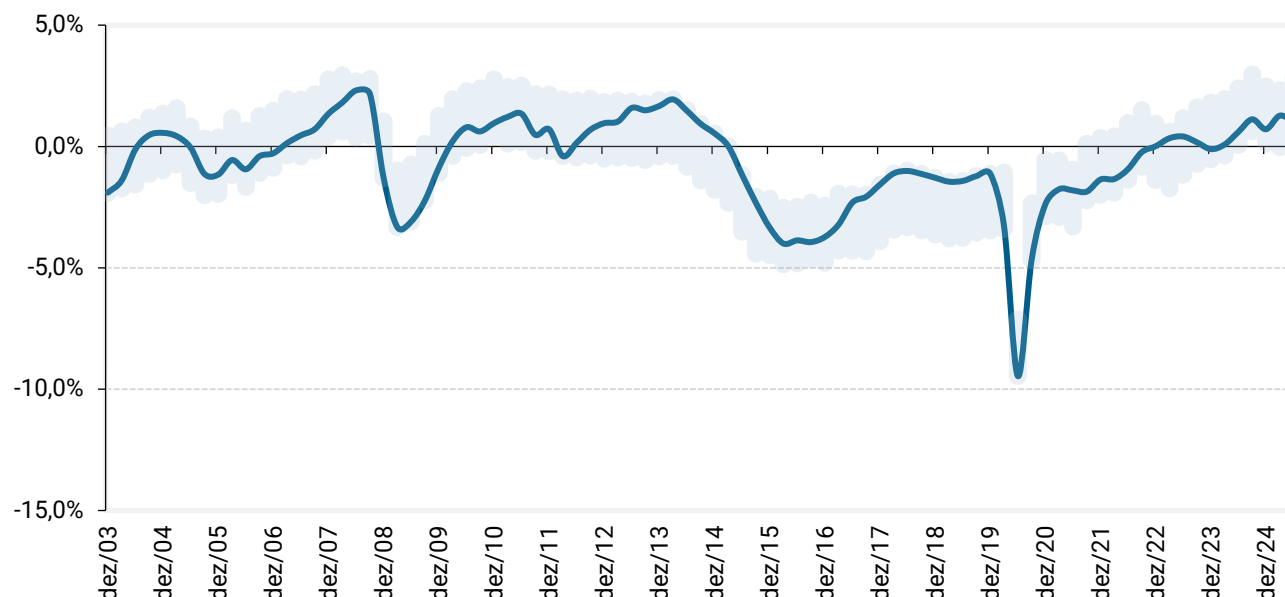
A resiliência do mercado de trabalho, caracterizada por taxa de desocupação próxima ao mínimo histórico e crescimento real dos salários — ainda que em ritmo mais moderado do que anteriormente —, indica que a economia brasileira segue operando com baixa ociosidade, mesmo diante de sinais de arrefecimento da atividade.

¹São empregados os seguintes métodos: o filtro de Hodrick–Prescott (HP); o filtro de Hamilton, conforme proposto por Quast e Wolters (2019); o filtro Band Pass de Baxter e King; o filtro HP multivariado, conforme especificado em Areosa (2008); e a abordagem da função de produção, associada ao uso de filtros (HP e Band Pass) e modelos em espaço de estados. A estimativa central é apresentada com um intervalo de plausibilidade, conforme recomendação da Comissão Europeia.

² Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202512/rpm202512p.pdf>

³ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/precopom?ano=2025>

GRÁFICO 1. HIATO DO PRODUTO (% DO PIB POTENCIAL)



Fonte: IFI.

A relevância do hiato do produto manifesta-se em diversas frentes. Como indicador do ciclo econômico, um hiato positivo sinaliza que a economia opera acima de sua tendência, com maior propensão a pressões inflacionárias. Já um hiato negativo indica a existência de ociosidade nos fatores de produção. Frequentemente, bancos centrais incorporam esse indicador na definição da taxa de juros, como instrumento para calibrar a política monetária.

Além disso, o hiato do produto desempenha papel central na avaliação da política fiscal, ao integrar o cálculo do resultado estrutural – métrica que permite uma leitura mais precisa da posição fiscal ao isolar os efeitos temporários da conjuntura econômica. Esse ajuste mostra-se particularmente relevante em contextos de debate sobre o papel da política fiscal no controle da inflação e na ancoragem das expectativas.

Em sua comunicação, o Copom tem destacado a importância dos efeitos da política fiscal sobre a condução da política monetária. O Comitê reitera que os impactos fiscais se manifestam de forma distinta no curto e no médio prazos: no curto prazo, por meio do estímulo direto à demanda agregada; no médio prazo, por meio da influência sobre o prêmio de risco e a inclinação da curva de juros. Nesse contexto, uma política fiscal contracíclica, ao contribuir para a redução do prêmio de risco, favorece a convergência da inflação à meta.

Diante desse cenário, torna-se ainda mais relevante o acompanhamento de indicadores que reflitam a posição estrutural da política fiscal. As estimativas apresentadas a seguir referem-se ao terceiro trimestre de 2025, com dados até setembro provenientes da Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

Estimativa do resultado primário estrutural no terceiro trimestre de 2025

O desempenho fiscal do governo central pode ser analisado com base em dois indicadores principais: o resultado primário convencional e o resultado primário estrutural. O primeiro, divulgado pela STN, corresponde ao saldo entre receitas e despesas primárias, sem qualquer tipo de ajuste, sendo também denominado resultado primário acima da linha. Já o resultado primário estrutural constitui uma medida alternativa de monitoramento da política fiscal. Pode ser interpretado como uma aproximação do esforço fiscal discricionário, na medida em que corresponde ao resultado primário observado, excluídos os efeitos do ciclo econômico e os fatores não recorrentes, isto é, receitas e despesas de caráter atípico que não refletem a posição fiscal subjacente.

Nesse sentido, a série histórica do resultado primário do governo central, em sua medida convencional, pode ser decomposta em três componentes: cíclico, não recorrente e estrutural. Essa decomposição permite identificar a contribuição relativa de fatores conjunturais, temporários e estruturais para a evolução do resultado fiscal.

Na comparação anual, o resultado primário convencional apresentou melhora de 1,9 p.p., ao avançar de $-2,2\%$ do PIB, em setembro de 2024, para $-0,3\%$ do PIB, em setembro de 2025, considerando o acumulado em quatro trimestres. Nessa mesma base de comparação, o componente cíclico manteve-se praticamente estável, em $0,2\%$ do PIB, enquanto o componente não recorrente passou de $-0,5\%$ do PIB para $0,4\%$ do PIB, representando contribuição positiva de 0,9 p.p.. Já o resultado primário estrutural tornou-se menos negativo, ao avançar de $-1,9\%$ do PIB para $-0,9\%$ do PIB, indicando melhora da posição fiscal subjacente, ainda que esta permaneça em terreno deficitário.

Na margem, isto é, na comparação entre o segundo e o terceiro trimestres de 2025, observa-se deterioração do resultado primário convencional, que passou de $0,1\%$ do PIB, em junho de 2025, para $-0,3\%$ do PIB, em setembro de 2025, no acumulado em quatro trimestres. Essa piora foi acompanhada por deterioração em todos os seus componentes: o cíclico recuou de $0,3\%$ para $0,2\%$ do PIB; o não recorrente passou de $0,5\%$ para $0,4\%$ do PIB; e o resultado primário estrutural deteriorou-se de $-0,6\%$ para $-0,9\%$ do PIB.

A Tabela 1 apresenta a série histórica do resultado primário do governo central, em proporção do PIB, com base nos dados do Tesouro Nacional, acompanhada da decomposição – realizada pela IFI – em seus três componentes: cíclico, não recorrente e estrutural.

TABELA 1. DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL EM % DO PIB NO PERÍODO RECENTE

	Resultado convencional	Componente cíclico	Componente não recorrente	Resultado estrutural
mar/22	-0,1	-0,3	-0,3	0,5
jun/22	0,8	-0,2	0,0	0,9
set/22	0,8	0,0	0,4	0,5
dez/22	0,5	0,0	0,2	0,3
mar/23	0,3	0,1	0,1	0,2
jun/23	-0,4	0,1	0,0	-0,5
set/23	-0,9	0,1	0,0	-1,0
dez/23	-2,4	0,0	-0,9	-1,5
mar/24	-2,5	0,0	-0,4	-2,0
jun/24	-2,6	0,1	-0,7	-2,0
set/24	-2,2	0,2	-0,5	-1,9
dez/24	-0,4	0,3	0,8	-1,5
mar/25	-0,1	0,3	0,5	-0,9
jun/25	0,1	0,3	0,5	-0,6
set/25	-0,3	0,2	0,4	-0,9

Fonte: IFI, STN. Elaboração: IFI.

Outra forma de análise derivada do resultado primário estrutural consiste na observação do impulso fiscal, definido como a variação do saldo estrutural entre dois períodos, com o objetivo de indicar a orientação da política fiscal – expansionista, neutra ou contracionista. A comparação anual, entre setembro de 2024 e setembro de 2025, indica que a política fiscal apresentou caráter contracionista, com impulso fiscal estimado em -1,0 p.p. do PIB. Em contraste, na margem, a variação trimestral do resultado estrutural sugere impulso fiscal levemente expansionista no terceiro trimestre de 2025, estimado em 0,3 p.p. do PIB.

Apesar da melhora do resultado primário convencional, bem como do avanço observado no resultado estrutural na comparação anual, o nível do resultado fiscal ainda se mantém distante do patamar estimado em torno de 2,3% do PIB, considerado necessário para estabilizar a dívida pública no nível observado em 2025 (79,0%).

Análise do resultado primário do Governo Central em 2025

Alexandre Andrade

Considerações iniciais

Esta seção apresenta uma análise do resultado primário do governo central em 2025 a partir de informações disponibilizadas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e o Banco Central.

O governo central conseguiu cumprir a meta de resultado primário fixada para 2025, com déficit de R\$ 9,5 bilhões (0,1% do PIB), considerando os abatimentos previstos na legislação. Sem os abatimentos, o déficit primário apurado foi de R\$ 61,7 bilhões (0,5% do PIB) no ano passado.

Apesar da desaceleração da economia em 2025, o comportamento da arrecadação continuou favorável ao longo do ano passado e auxiliou no cumprimento da meta. Em 2025, a receita primária total cresceu 3,2%, em termos reais, ante 2024. Nessa base de comparação, a receita primária líquida subiu 2,8%.

Além do comportamento da atividade econômica, esse incremento na arrecadação foi alcançado com a ajuda de fatores atípicos (não recorrentes), ainda que em menor magnitude do que o verificado em 2024. As receitas foram também impulsionadas pela recuperação e ampliação da base de incidência de alguns tributos nos últimos três anos. Em 2025, especificamente, houve a elevação das alíquotas do IOF.

A despesa primária do governo central teve alta real de 3,4%, em 2025 (18,8% do PIB), ante 2024 (18,7% do PIB), quando caiu 0,7% em relação a 2023 (19,5% do PIB). Em 2025, ocorreram incrementos importantes em alguns agregados da despesa, como benefícios previdenciários e assistenciais, além do gasto com pessoal e nas despesas discricionárias, ainda que sobre uma base de comparação parcialmente deprimida, como será melhor explicado adiante.

Como discutido no RAF nº 96⁴, de janeiro de 2025, alguns eventos não recorrentes⁵ sobre a despesa primária distorceram a base de comparação dessa variável de 2022 para cá. Ajustando a série para alguns desses eventos, a despesa cresceu 2,5%, em termos reais, em 2025, na comparação com 2024, quando houve aumento de 3,8% ante 2023. Ou seja, a análise dessa série ajustada de despesa primária permite concluir que os gastos primários

⁴ https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

⁵ Entre os eventos não recorrentes considerados estão, a título de ilustração, os gastos voltados ao combate da calamidade no Rio Grande do Sul, a emergência climática e o pagamento dos precatórios represados em dezembro de 2023.

continuaram a subir no ano passado, embora em ritmo menor que o verificado em 2023 e 2024.

Analisando a perspectiva, ainda que o Executivo tenha conseguido cumprir formalmente a meta de resultado primário de 2025 (e de 2024), a dinâmica das variáveis fiscais continua a impor cautela em relação ao cumprimento da meta fixada nas diretrizes orçamentárias nos próximos anos. Isto porque, a meta fiscal foi formalmente cumprida em 2024 e 2025 com a utilização de abatimentos de despesas das regras fiscais e de recolhimentos de receitas não recorrentes, o que não caracteriza, necessariamente, um esforço fiscal.

Em razão de decisões adotadas entre o fim de 2022 e o fim de 2023 (volta da política de valorização do salário mínimo e retomada dos pisos constitucionais de saúde e educação), a elevação das despesas com benefícios previdenciários e assistenciais e os gastos com saúde e educação, nos próximos anos, vai exigir um esforço crescente do Poder Executivo para aumentar as receitas primárias. Isto representa um desafio considerável caso nenhuma mudança ocorra.

No curto prazo, como explorado no RAF nº 107⁶, de dezembro de 2025, o orçamento de 2026 contém algumas fontes de receitas de materialização incerta. Desde o início do funcionamento da regra fiscal do limite de despesas no âmbito do arcabouço fiscal, a IFI vem chamando a atenção para as inconsistências existentes na regra, como por exemplo, a necessidade de busca incessante de receitas para compensar o crescimento das despesas primárias previsto para os próximos anos. Colocam pressão nesse incremento da despesa primária alguns agregados de despesa que evoluem acima dos limites definidos na regra.

Além disso, a perseguição do piso da margem de tolerância das metas fixadas nas diretrizes orçamentárias tem sido insuficiente para conter o crescimento da dívida bruta em proporção do PIB. A dívida bruta do governo geral (DBGG) cresceu 7,3 p.p. do PIB entre dezembro de 2022 e novembro de 2025, último mês com informação disponibilizada pelo Banco Central para o indicador. Em novembro, a DBGG alcançou o nível de 79,0% do PIB e a perspectiva é de novos incrementos nos próximos anos, como discutido no já referenciado RAF nº 107. A expectativa de déficits primários nos anos à frente, combinada com elevada taxa real de juros da economia, pressionarão o endividamento bruto do governo.

Resultado primário do governo central em 2025

A partir das informações divulgadas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), a Tabela 2 apresenta a consolidação do resultado primário do governo central nos últimos três exercícios financeiros (2023, 2024 e 2025).

⁶ https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816727/RAF107_DEZ2025.pdf.

TABELA 2. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL ACIMA DA LINHA

Discriminação	2023		2024		2025	
	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB	Valor	% do PIB
1. Receita primaria total	2.353,4	21,5%	2.679,4	22,7%	2.902,3	22,8%
2. Transferências por repartição de receita	452,0	4,1%	517,7	4,4%	569,7	4,5%
3. Receita primária líquida [1-2]	1.901,4	17,4%	2.161,8	18,4%	2.332,6	18,3%
4. Despesa primária	2.129,9	19,5%	2.204,7	18,7%	2.394,2	18,8%
5. Resultado primário acima da linha [3-4]	-228,5	-2,1%	-42,9	-0,4%	-61,7	-0,5%
6. Ajustes metodológicos e discrepância estatística	-36,0	0,1%	-2,4	-0,3%	3,5	0,0%
7. Resultado primário abaixo da linha [5+6]	-264,5	-2,0%	-45,4	-0,7%	-58,2	-0,5%
8. Despesas não consideradas na meta	241,3	2,2%	31,8	0,3%	48,7	0,4%
9. Resultado primário para cumprimento da LDO [7+8]	-23,2	0,2%	-13,6	-0,4%	-9,5	-0,1%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Siga Brasil e IFI Elaboração: IFI.

De acordo com os dados do Siga Brasil e da STN, o governo central teve déficit primário de R\$ 61,7 bilhões em 2025 (0,5% do PIB), configurando piora em relação ao déficit apurado em 2024, de R\$ 42,9 bilhões (0,4% do PIB). Feitos os ajustes metodológicos e considerada a discrepância estatística⁷ para efeito de cômputo do resultado primário abaixo da linha, o déficit de 2025 passa a ser de R\$ 58,2 bilhões (0,5% do PIB), ante déficit de R\$ 45,4 bilhões (0,7% do PIB) em 2024.

Para efeito de cumprimento formal da meta de resultado primário do ano passado, é necessário desconsiderar desses R\$ 58,2 bilhões os abatimentos de despesas previstos na legislação⁸, cujo montante somou R\$ 48,7 bilhões. Assim, o resultado primário para

⁷ Para efeito de cumprimento da meta fiscal, vale o resultado primário apurado pelo Banco Central, que utiliza a metodologia abaixo da linha. Esta metodologia mede o saldo das contas públicas pela variação do endividamento (dívida líquida) entre um período e outro. A STN utiliza a metodologia acima da linha para apuração do resultado primário, que consiste na diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias (excluindo a despesa de juros) em um dado instante do tempo. Ou seja, esta metodologia considera o fluxo orçamentário ao longo do tempo. Os valores referentes a ajustes metodológicos e discrepância estatística são divulgados pela STN para compatibilizar as duas metodologias. No caso de 2025, os dados considerados pela IFI a título de ajustes metodológicos e discrepância estatística estão disponíveis para o período de janeiro a novembro.

⁸ As despesas excluídas da meta fixada na LDO 2025 são as seguintes: (i) Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7064 e ADI 7047, que limitam o pagamento de despesas de precatórios (R\$ 41,1 bilhões); (ii) Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 1236, que trata do ressarcimento aos aposentados do INSS em razão de descontos indevidos (R\$ 2,8 bilhões); (iii) Lei Complementar nº 221 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp221.htm), de 18 de novembro de 2025, que trata de projetos estratégicos em defesa nacional (R\$ 2,5 bilhões); e Lei Complementar nº 223 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp223.htm), de 19 de dezembro de 2025, que trata da exclusão do cômputo dos limites de despesas primárias e das metas fiscais as despesas temporárias com educação pública e saúde (R\$ 2,2 bilhões) de que trata o art. 6º da Lei nº 15.164 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/lei/l15164.htm), de 14 de julho de 2025.

aferição do cumprimento da meta fiscal fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2025⁹ foi de déficit de R\$ 9,5 bilhões (0,1% do PIB)¹⁰.

Esse déficit de R\$ 9,5 bilhões está dentro do intervalo de tolerância previsto na Lei Complementar (LC) nº 200¹¹, de 2023, de mais ou menos 0,25 p.p. do PIB¹². A meta de resultado primário, fixada na já referenciada LDO 2025, foi de zero, com intervalo inferior de tolerância de déficit de R\$ 31,0 bilhões.

Como será melhor explorado adiante, o cumprimento da meta de primário de 2025 foi possível em razão, pelo lado da receita, de algumas medidas de reforço da arrecadação adotadas ao longo do exercício, como a elevação das alíquotas do IOF, e de recolhimentos de receitas não recorrentes, como a antecipação de dividendos das empresas estatais. Pelo lado da despesa, contribuíram para o cumprimento da meta no ano passado os abatimentos de gastos previstos na legislação.

Outro elemento importante a ajudar no cumprimento da meta fiscal de 2025 foi a edição do Decreto nº 12.416¹³, de 21 de março de 2025, que impôs um faseamento sobre a execução das despesas discricionárias ao longo do ano passado. A norma restringiu o empenho dessas despesas a determinados limites conforme o ano foi avançando.

De acordo com informações levantadas pela IFI no portal Siga Brasil, no fim de 2025, houve um desvio de R\$ 21,0 bilhões na despesa primária executada em relação ao previsto no Decreto de Programação Orçamentária e Financeira¹⁴. Esse desvio ficou mais concentrado em: (i) despesa de pessoal (R\$ 5,9 bilhões), para a qual a IFI chamou a atenção de os valores orçados dessa despesa estarem relativamente elevados; (ii) outras despesas obrigatórias (R\$ 10,6 bilhões), especialmente em abono e seguro desemprego (R\$ 2,2 bilhões), créditos extraordinários (R\$ 4,5 bilhões), os quais não foram integralmente executados (como o ressarcimento aos beneficiários do INSS e a baixa execução de restos a pagar de despesas com a calamidade pública de 2024 inscritos no exercício.), e subsídios, subvenções e Proagro (R\$ 1,7 bilhão); e (iii) despesas com controle de fluxo (R\$ 2,5 bilhões), sendo R\$ 2,0

⁹ Lei nº 15.080, de 30 de dezembro de 2024. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l15080.htm.

¹⁰ Esse valor não considera os ajustes metodológicos e a discrepância estatística do mês de dezembro de 2025.

¹¹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

¹² Cabe dizer que, nos termos do §3º do art. 5º da Lei Complementar nº 200, de 2023, o resultado primário do Governo Central para fins de cumprimento da meta de resultado primário é apurado pelo Banco Central do Brasil. Desta forma, o valor antecipado acima é um indício de cumprimento, mas não afere, por si só, o cumprimento da meta, que pode apresentar divergências entre as metodologias do resultado primário acima da linha e do resultado primário abaixo da linha.

¹³ Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/decreto-n-12.416-de-21-de-marco-de-2025-619281491>.

¹⁴ Decreto nº 12.763, de 28 de novembro de 2025 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/D12763.htm), que alterou o Decreto nº 12.448, de 30 de abril de 2025 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/D12448.htm).

bilhões em emendas de execução obrigatória e R\$ 5,0 bilhões em despesas discricionárias do Poder Executivo.

Receitas primárias e transferências

A Tabela 3 apresenta os montantes e as variações da receita primária total do governo central e dos principais componentes da receita. Em 2025, a receita total cresceu 3,2% ante 2024, em termos reais. Em proporção do PIB, a receita subiu marginalmente de 2024 para 2025, de 22,7% do PIB para 22,8% do PIB.

TABELA 3. RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – 2023 A 2025 – JANEIRO A DEZEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	jan-dez/23			jan-dez/24			jan-dez/25		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	2.353,4	-2,7%	21,5%	2.679,4	9,0%	22,7%	2.902,3	3,2%	22,8%
Receitas administradas, exceto RGPS	1.439,3	-1,0%	13,2%	1.690,0	12,5%	14,3%	1.859,8	4,8%	14,6%
Incentivos fiscais	-0,1	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
Arrecadação líquida para o RGPS	592,7	5,8%	5,4%	641,2	3,6%	5,4%	709,7	5,4%	5,6%
Receitas não administradas	321,5	-20,6%	2,9%	348,3	3,6%	3,0%	332,7	-8,9%	2,6%
Transferências	452,0	-5,5%	4,1%	517,7	9,7%	4,4%	569,7	4,8%	4,5%
Receita líquida	1.901,4	-2,1%	17,4%	2.161,8	8,9%	18,4%	2.332,6	2,8%	18,3%
PIB (R\$ bi correntes)	10.943,3			11.779,3			12.733,6		

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central e Siga Brasil, Elaboração: IFI.

De acordo com a Tabela 3, as maiores contribuições para o desempenho da arrecadação no ano passado vieram das receitas administradas e da arrecadação líquida para o RGPS. As receitas administradas registraram expansão real de 4,8% em relação a 2024. Essas receitas continuaram a ser impulsionadas pelo desempenho da atividade econômica, ainda que tenha ocorrido enfraquecimento da economia no segundo semestre de 2025.

A elevação das alíquotas do IOF¹⁵, na metade do ano, também afetou as receitas administradas em 2025. De acordo com os dados da STN, a arrecadação de IOF cresceu 21,3% em 2025, em termos reais, alcançando R\$ 86,4 bilhões (contra R\$ 67,7 bilhões recolhidos em 2024). Boa parte desse incremento observado em 2025 deveu-se aos recolhimentos de IOF nas operações de câmbio (saída de moeda), com elevação de 113% no ano passado, de R\$ 6,6 bilhões, em 2024, para R\$ 14,9 bilhões em 2025.

A arrecadação líquida para o RGPS cresceu 5,4% em 2025, em termos reais. Esse desempenho é resultado, principalmente, de dois fatores: (i) manutenção de condições relativamente robustas no mercado de trabalho, com incrementos nos níveis de ocupação

¹⁵ Isso ocorreu por meio de três decretos: Decreto nº 12.466 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/d12466.htm), Decreto nº 12.467 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/d12467.htm) e Decreto nº 12.499 (disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/d12499.htm).

e de rendimento; e (ii) reoneração gradual da folha de pagamento entre 2025 e 2027, nos termos da Lei nº 14.973¹⁶, de 16 de setembro de 2024.

As receitas não administradas tiveram queda real de 8,9% em 2025, em função de quedas nos recolhimentos de algumas rubricas representativas, como: (i) concessões e permissões (redução real de 56,3% em 2025 ante 2024); (ii) dividendos e participações (queda real de 31,2%); e (iii) demais receitas não administradas (redução real de 12,9%).

A Tabela 4 apresenta os montantes de receitas primárias, divididas pelos principais grupos, e segregadas pela presença ou não de atipicidades (segundo critérios utilizados pela IFI) em 2024 e 2025¹⁷. O objetivo da tabela é mostrar a importância que os fatores atípicos (não recorrentes) tiveram para o comportamento da arrecadação nos dois últimos exercícios.

Pela análise da Tabela 4, fica clara a importância das receitas atípicas para o desempenho da arrecadação, sobretudo em 2024, quando R\$ 102,8 bilhões da receita primária total constituíram atipicidades¹⁸. Em 2025, o efeito das receitas não recorrentes para o resultado da receita convencional foi menor, de R\$ 35,2 bilhões. A queda pode indicar um esgotamento desse expediente, ainda mais em um cenário com perspectiva de enfraquecimento da atividade econômica, o que afetaria os recolhimentos de alguns dos componentes, como dividendos.

Desse montante de R\$ 35,2 bilhões, R\$ 17,1 bilhões resultaram de recolhimentos de dividendos antecipados ou intercalares (contra R\$ 38,1 bilhões recolhidos em 2024), R\$ 10,1 bilhões constituíram receitas de alienação de bens intangíveis (ante zero em 2024); e R\$ 7,2 bilhões representaram recolhimentos oriundos de parcelamentos especiais (ante R\$ 9,5 bilhões em 2024).

¹⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

¹⁷ Como eventos não recorrentes das receitas a IFI considerou: (i) parcelamentos especiais (Refis); (ii) concessões e outorgas em montantes superiores a padrões históricos; (iii) antecipação de dividendos e dividendos extraordinários; (iv) tributação sobre o estoque de fundos exclusivos e *offshores* (Lei nº 14.754); (v) receita de alienação de bens intangíveis; (vi) Transação Tributária PGFN-RFB 6/2024; e (vii) regularização de depósitos na Caixa (Lei nº 14.973). A metodologia está explicada no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17, de dezembro de 2021, que detalha como a IFI calcula o resultado primário estrutural do governo central. O trabalho pode ser acessado no seguinte endereço:

https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

¹⁸ Para maiores explicações, ver o já referenciado RAF nº 96, de janeiro de 2025.

TABELA 4. RECEITAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL COM SEGREGAÇÃO PARA EVENTOS RECORRENTES E NÃO RECORRENTES – 2024 E 2025 (R\$ BILHÕES)

	jan-dez 2024			jan-dez 2025		
	Receita convencional	Receita recorrente	Receita não recorrente	Receita convencional	Receita recorrente	Receita não recorrente
1. Receita primária total	2.679,4	2.576,6	102,8	2.902,3	2.867,1	35,2
Receitas administradas	1.690,0	1.645,0	45,0	1.859,8	1.852,5	7,3
Incentivos fiscais	-	-	-	-	-	-
Arrecadação líquida para o RGPS	641,2	639,8	1,3	709,7	709,0	0,7
Receitas não administradas	348,3	291,8	56,5	332,7	305,6	27,1
2. Transferências por repartição de receita	517,7	505,0	12,7	569,7	569,7	0,0
3. Receita primária líquida [1-2]	2.161,8	2.071,7	90,1	2.332,6	2.297,4	35,2

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Siga Brasil e IFI. Elaboração: IFI.

Ainda em relação aos dividendos, a IFI levantou que, somente no último bimestre de 2025, o BNDES pagou R\$ 6,2 bilhões em dividendos extraordinários para a União, enquanto a Petrobras pagou R\$ 2,5 bilhões no período, perfazendo um montante de R\$ 8,7 bilhões, considerando antecipação e recolhimento de dividendos extraordinários. Ou seja, dos R\$ 17,1 bilhões de dividendos atípicos recebidos pelo Tesouro, em 2025, R\$ 8,7 bilhões ingressaram nos cofres nos dois últimos meses do ano.

Despesas primárias

Tabela 5 apresenta os montantes e as variações da despesa primária total do governo central e dos principais componentes da despesa. Em 2025, a despesa total subiu 3,4% ante 2024, em termos reais. Em proporção do PIB, a despesa passou de 18,7% do PIB, em 2024, para 18,8% do PIB em 2025.

TABELA 5. DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL – 2022 A 2024 – JANEIRO A DEZEMBRO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

Discriminação	jan-dez/23			jan-dez/24			jan-dez/25		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	2.129,9	12,5%	19,5%	2.204,7	-0,7%	18,7%	2.394,2	3,4%	18,8%
Benefícios previdenciários (RGPS)	898,9	7,9%	8,2%	938,5	0,1%	8,0%	1.026,9	4,1%	8,1%
Pessoal (ativos e inativos)	363,7	2,8%	3,3%	367,4	-3,2%	3,1%	402,6	4,3%	3,2%
Abono e seguro-desemprego	72,9	7,9%	0,7%	80,7	6,2%	0,7%	87,8	3,5%	0,7%
Benefício de Prestação Continuada (BPC)	92,7	12,4%	0,8%	111,1	14,9%	0,9%	127,2	9,1%	1,0%
Créditos extraordinários (exceto PAC)	2,8	-94,3%	0,0%	25,7	777,5%	0,2%	6,4	-76,3%	0,0%
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
Fundeb	37,5	9,0%	0,3%	47,5	21,5%	0,4%	59,7	19,7%	0,5%
Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)	71,4	291,8%	0,7%	34,3	-52,9%	0,3%	42,8	17,0%	0,3%
Subsídios, subvenções e Proagro	21,7	34,4%	0,2%	17,8	-20,8%	0,2%	25,5	35,8%	0,2%
Obrigatórias	1.946,5	12,2%	17,8%	2.021,0	-0,4%	17,2%	2.189,3	3,1%	17,2%
Obrigatórias com controle de fluxo	326,4	42,4%	3,0%	356,7	4,7%	3,0%	369,4	-1,4%	2,9%
Discrecionárias	183,4	15,3%	1,7%	183,7	-3,8%	1,6%	204,9	6,1%	1,6%
PIB (R\$ bi correntes)	10.943,3			11.779,3			12.733,6		

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Banco Central e Siga Brasil, Elaboração: IFI.

Em 2025, os dados da STN indicam crescimento real em vários agregados da despesa primária do governo central: (i) benefícios previdenciários (alta real de 4,1% em 2025); (ii) despesa de pessoal (+4,3% nessa base de comparação); (iii) abono e seguro desemprego (+3,5%); (iv) Benefício de Prestação Continuada – BPC (+9,1%); (v) Complementação da União ao Fundeb (+19,7%); (vi) sentenças judiciais e precatórios, de custeio e capital (+17,0%); (vii) subsídios, subvenções e Proagro (+35,8%); e (viii) despesas discricionárias do Poder Executivo (+6,1%). As despesas obrigatórias com controle de fluxo caíram 1,4%, em termos reais, em 2025 na comparação com 2024. Essa redução foi influenciada pelo comportamento da despesa com o Programa Bolsa Família.

Em parte, o crescimento da despesa de 2025 explica-se por uma base de comparação mais deprimida (de 2024), em razão do pagamento dos precatórios represados de 2022 e 2023, em dezembro de 2023, no montante de R\$ 92,4 bilhões. Parte deste montante, R\$ 32,3 bilhões, representou uma antecipação da despesa de precatórios do exercício de 2024.

Em outras palavras, dos R\$ 92,4 bilhões de precatórios pagos em dezembro de 2023, R\$ 15,8 bilhões corresponderam a precatórios represados de 2022, R\$ 44,3 bilhões foram de precatórios represados do exercício de 2023, e R\$ 32,3 bilhões constituíram precatórios do exercício de 2024, cujo pagamento foi antecipado. Como discutido no RAF nº96¹⁹, de janeiro de 2025, os R\$ 92,4 bilhões de precatórios pagos em dezembro de 2023 distorceram a base de comparação das despesas primárias do governo central.

¹⁹ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

Para tratar as séries e ajustar a comparação dos agregados de despesa primárias que contenham pagamento de precatórios, a Tabela 6 apresenta os valores de exercício feito pela IFI para elucidar a distorção causada pela antecipação do pagamento de precatórios, em dezembro de 2023, sobre a base da despesa primária do governo central.

Para isso, utilizaram-se valores de alguns grupos de despesas primárias separados do respectivo pagamento de precatórios. Assim, fica possível visualizar a dinâmica dessas despesas sem a influência das sentenças judiciais. Foram considerados os seguintes grupos de despesas: (i) benefícios previdenciários; (ii) pessoal e encargos sociais; (iii) abono e seguro-desemprego; e (iv) Benefício de Prestação Continuada (BPC). Os valores e as variações apresentados na tabela são as dos últimos quatro anos.

TABELA 6. DESPESAS PRIMÁRIAS SELECIONADAS, COM SEPARAÇÃO PARA PAGAMENTO DE PRECATÓRIOS (R\$ BILHÕES CORRENTES E VAR. % REAL)

	2022		2023		2024		2025	
	R\$ bilhões correntes	Var. % real	R\$ bilhões correntes	Var. % real	R\$ bilhões correntes	Var. % real	R\$ bilhões correntes	Var. % real
Benefícios previdenciários	797,0	2,6%	898,9	7,9%	938,5	0,1%	1.026,9	4,1%
Total	27,9	3,1%	56,5	92,3%	26,5	-54,8%	42,3	51,7%
Precatórios	769,0	2,6%	842,3	4,8%	912,0	3,8%	984,6	2,8%
Sem precatórios								
Pessoal e encargos sociais	337,9	-6,1%	363,7	2,8%	367,4	-3,2%	402,6	4,3%
Total	10,9	4,1%	19,8	72,2%	3,7	-81,9%	9,5	143,6%
Precatórios	327,0	-6,4%	343,9	0,5%	363,7	1,3%	393,1	2,9%
Sem precatórios								
Abono e seguro-desemprego	64,3	27,6%	72,9	7,9%	80,7	6,2%	87,8	3,5%
Total	0,0	-	0,1	121,1%	0,1	11,0%	0,1	-15,3%
Precatórios	64,2	27,6%	72,8	7,8%	80,6	6,2%	87,8	3,6%
Sem precatórios								
Benefício de Prestação Continuada (BPC)	78,8	6,5%	92,7	12,4%	111,1	14,9%	127,2	9,1%
Total	2,3	21,8%	3,8	60,3%	5,3	35,6%	6,0	8,0%
Precatórios	76,6	6,1%	88,9	11,0%	105,7	14,0%	121,2	9,2%
Sem precatórios	797,0	2,6%	898,9	7,9%	938,5	0,1%	1.026,9	4,1%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Siga Brasil e IFI. Elaboração: IFI.

Considerando a despesa de benefícios previdenciários, o crescimento real de 4,1%, em 2025, apresentado na Tabela 5, está influenciado pelo pagamento de precatórios. Isolando os precatórios da série de pagamento de benefícios previdenciários, no montante de R\$ 26,5 bilhões, em 2024, e R\$ 42,3 bilhões, em 2025, resulta que os R\$ 984,6 bilhões pagos em 2025 correspondem a um incremento real de 2,8% ante 2024, quando houve crescimento de 3,8% em relação a 2023. Essas variações estão dispostas na Tabela 6.

Ainda de acordo com a Tabela 6, os pagamentos de precatórios no âmbito dos benefícios previdenciários caíram, em termos reais, 54,8% em 2024 ante 2023, quando cresceram

92,3% em relação a 2022. Em 2025, por sua vez, os precatórios previdenciários somaram R\$ 42,3 bilhões, com expansão real de 51,7% em relação a 2024. Como se vê, essas variações se relacionam com o pagamento de R\$ 92,4 bilhões feito em dezembro de 2023.

De maneira análoga, aquele pagamento de precatórios distorceu a comparação da despesa de pessoal nos últimos três anos. O aumento real de 4,3% observado em 2025 foi influenciado pelos precatórios de 2024 antecipados para dezembro de 2023. Ao se isolar esse efeito sobre a série, chega-se a um incremento real de 2,9% na despesa de pessoal em 2025 na comparação com 2024, quando houve acréscimo de 1,3% sobre 2023 (Tabela 6).

Entre 2024 e 2025, a despesa do BPC passou de R\$ 111,1 bilhões para R\$ 127,2 bilhões, incremento real de 9,1%. O gasto com precatórios no âmbito do BPC subiu de R\$ 5,3 bilhões, em 2024, para R\$ 6,0 bilhões em 2025, aumento real de 8,0%. Uma possível explicação para o aumento na despesa do BPC seria a Lei nº 14.176²⁰, de 2021, que possibilitou a ampliação da renda mensal familiar per capita de $\frac{1}{4}$ de salário-mínimo para $\frac{1}{2}$ salário-mínimo, sob algumas condições. Além disso, a Lei nº 14.441²¹, de 2022, possibilitou que o INSS firmasse parcerias para a realização de avaliações sociais, acelerando o ritmo de concessão de benefícios. Isolando o efeito dos precatórios sobre a despesa do BPC, a despesa teve expansão real de 9,2%, no ano passado, e de 14,0% em 2024.

Algumas considerações adicionais sobre as despesas com controle de fluxo, que compreende dois agregados principais: (i) despesas obrigatórias com controle de fluxo; e (ii) despesas discricionárias.

Conforme apresentado na Tabela 6, as despesas obrigatórias com controle de fluxo caíram 1,4%, em termos reais, em 2025 na comparação com 2024, quando houve incremento de 4,7% ante 2023. A queda verificada nas despesas obrigatórias com controle de fluxo deveu-se aos gastos voltados ao Programa Bolsa Família, que caíram 10,4% em 2025, em termos reais, passando de R\$ 168,0 bilhões, em 2024, para R\$ 158,1 bilhões em 2025. Esta redução tem duas explicações: (i) a ausência de correção nominal nos valores dos benefícios; e (ii) o elevado número de famílias que estão saindo do programa. A título de ilustração, em dezembro de 2024, as famílias atendidas pelo programa somaram 20,8 milhões. Em dezembro de 2025, essa soma havia reduzido para 18,7 milhões de famílias.

Ainda analisando a Tabela 6, as despesas discricionárias do Poder Executivo somaram R\$ 204,9 bilhões em 2025, caracterizando acréscimo real de 6,1% sobre 2024. Este aumento na execução das despesas discricionárias deveu-se a alguns fatores:

- (i) Incremento real de 9% nas emendas parlamentares voltadas a gastos com saúde, fazendo com que as despesas discricionárias de saúde registrassem elevação real de 6,9% em 2025. A título de ilustração, as emendas responderam por 44,3% do financiamento das despesas discricionárias da área de saúde em 2025; e

²⁰ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14176.htm.

²¹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Lei/L14441.htm.

- (ii) Aumento real de 8,5% nas despesas discricionárias de educação, com elevações mais expressivas em gastos voltados à concessão de bolsas de estudo e funcionamento de instituições de ensino. Houve também integralização de cotas do Programa Pé-de-Meia, no montante de R\$ 1,0 bilhão, sem contrapartida em 2024.

Em suma, o aumento real de 3,4% verificado na despesa primária do governo central, em 2025, foi significativo, embora seja importante considerar a base de comparação relativamente deprimida de 2024 em função do montante de R\$ 32,3 bilhões de precatórios daquele exercício que foram antecipados para dezembro de 2023. Ainda assim, ocorreram aumentos relevantes em muitos agregados da despesa primária, como em benefícios previdenciários e assistenciais, pessoal e encargos e despesas discricionárias.

Considerações finais

A partir dos dados divulgados pela STN, houve o cumprimento formal da meta de resultado primário zero do governo central em 2025. Isto não indica, contudo, uma melhora da posição fiscal do país no ano passado.

Em primeiro lugar, o déficit primário piorou em 2025 (R\$ 61,7 bilhões, pela metodologia acima da linha), na comparação com 2024 (R\$ 42,9 bilhões).

Em 2025, assim como em 2024, o cumprimento formal da meta fixada nas diretrizes orçamentárias foi alcançado com recolhimentos extraordinários de receitas e abatimentos de despesas previstos na legislação. Como mostrado na análise, os montantes de receitas não recorrentes foram menores do que os registrados em 2024.

Analisando em perspectiva, como destacado pela IFI em edições anteriores deste relatório, as dificuldades para cumprimento das metas fiscais serão crescentes. Isso porque há fontes de pressão significativas em alguns agregados de despesa para os próximos exercícios. A dinâmica de alguns desses agregados tem relação com as regras de formação do gasto.

Por exemplo, os valores dos benefícios previdenciários e assistenciais têm relação direta com a política de valorização do salário mínimo, ainda que a variação do mínimo tenha sido limitada a 2,5% nos termos do art. 4º da Lei nº 15.077²², de 27 de dezembro de 2024. De todo modo, a quantidade de benefícios emitidos também influencia a dinâmica do gasto.

Importante dizer que as despesas vinculadas a receitas também podem crescer acima dos limites definidos na Lei Complementar nº 200²³, de 2023, em razão da retomada dos pisos constitucionais de saúde e educação, prevista na Emenda Constitucional nº 126²⁴, de 2022, também conhecida como emenda constitucional da transição. Isto acaba compensando,

²² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l15077.htm.

²³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

²⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc126.htm.

em parte, os esforços realizados pelo Poder Executivo para aumentar a arrecadação nos últimos três anos com o objetivo de melhorar os resultados fiscais do governo central.

Como discutido pela IFI em edições passadas deste RAF²⁵, a política de valorização do salário mínimo e os pisos constitucionais de saúde e educação vão exercer forte pressão sobre a dinâmica das despesas primárias do governo central nos próximos anos.

Ainda que a despesa de precatórios tenha sido integralmente excluída dos limites de despesa do arcabouço fiscal, a partir do exercício de 2026, e da apuração das metas de resultado primário, a partir de 2027, de acordo com exercícios feitos pela IFI, ocorrerá uma insuficiência do limite de despesas do arcabouço a partir de 2028²⁶, fazendo a regra do limite de despesas perder eficácia.

Por fim, cabe ressaltar que a perseguição do piso da meta fiscal definida na LDO tem sido insuficiente para conter a trajetória de endividamento bruto do país. Como mostram os dados publicados pelo Banco Central, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), em proporção do PIB, tem crescido desde o fim de 2022 e deverá encerrar 2025 no nível de 79,0% do PIB, de acordo com a projeção mais recente da IFI para o indicador.

²⁵ Ver, por exemplo, RAF nº 91, de agosto de 2024 (disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/658531/RAF91_AGO2024.pdf) e RAF nº 94, de novembro de 2024 (disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/661748/RAF94_NOV2024.pdf).

²⁶ Ver RAF nº 107, de dezembro de 2025. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816727/RAF107_DEZ2025.pdf.

LOA 2026 pode ter subestimado despesas obrigatórias

Pedro Souza

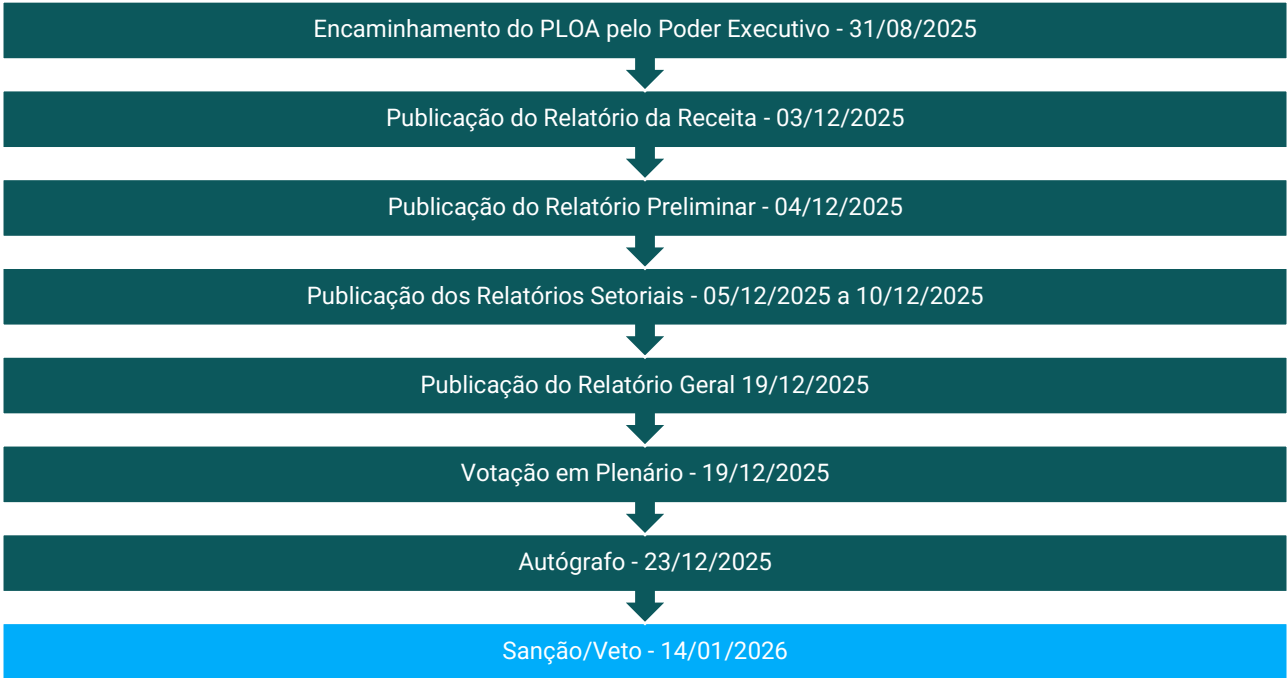
Introdução

O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2026 foi aprovado em 19 de dezembro de 2025²⁷, e sancionado em 14 de janeiro de 2026, com vetos parciais a algumas dotações orçamentárias²⁸. Considerando que a elaboração do orçamento anual é um processo sujeito a modificações, esta análise se destina a avaliar as modificações inseridas na LOA 2026 durante a tramitação e apresentar o impacto dessas alterações.

Análise das despesas primárias

O processo de tramitação da LOA passa por algumas etapas, como ilustra a Figura 1.

FIGURA 1. RESUMO DO PROCESSO DE TRAMITAÇÃO DO ORÇAMENTO



Fonte: Elaboração própria a partir da Resolução do Congresso Nacional (RCN) nº 1/2006²⁹ e do PLN nº 15/2025.

²⁷ Página de tramitação do PLN nº 15/, de 2025, disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/orcamento/acompanhe/orcamento-anual/-/loa/2026>.

²⁸ Vide LOA 2026 (Lei nº 15.346, de 14 de janeiro de 2026), disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2026/lei/L15346.htm.

²⁹ Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/orcamento/acompanhe/orcamento-anual/-/loa/2026>.

A primeira fase, consiste no envio do Projeto de Lei de Orçamentária Anual (PLOA) pelo Poder Executivo ao Congresso³⁰. Esse é o projeto inicial, com a fixação de despesas e algumas reservas orçamentárias destinadas ao Poder Legislativo. O PLOA 2026 foi encaminhado em 31 de agosto de 2025, com previsão de R\$ 2.612,1 bilhões em despesas primárias. Desse total, R\$ 229,8 bilhões foram para as despesas discricionárias, sendo R\$ 40,8 bilhões reservados a emendas parlamentares impositivas (Tabela 7)

TABELA 7. DESPESAS PRIMÁRIAS NA TRAMITAÇÃO DA LOA 2026 – ÓTICA ORÇAMENTÁRIA (EM R\$ BILHÕES)

	PLOA	Ciclo Setorial	Ciclo Geral	Autógrafo	Dif. Autógrafo e PLOA
Despesas primárias	2.612,1	2.625,3	2.625,3	2.625,3	13,2
Benefícios Previdenciários	1.133,7	1.133,7	1.127,6	1.127,6	-6,2
Pessoal & Encargos Sociais	459,9	459,9	459,9	459,9	0,0
Outras Despesas Obrigatórias	417,0	417,0	421,3	421,3	4,2
Despesas com controle de fluxo	601,4	614,6	616,5	616,5	15,1
Despesas obrigatórias com controle de fluxo	371,6	371,6	373,1	373,1	1,5
Discricionárias	229,8	243,0	243,4	243,4	13,7
d/q reserva para emendas impositivas	40,8	0,0	0,0	0,0	-

Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

O ciclo setorial envolve a apreciação de propostas para o orçamento em 16 áreas temáticas, com a destinação de emendas parlamentares³¹. Nesta etapa, a despesa discricionária aumentou R\$ 13,3 bilhões, em relação ao PLOA, com origem na reserva para emendas, reestimativa de receita e cancelamento prévio de dotações discricionárias.

O relatório preliminar do PLOA 2026³², no Anexo II, discriminou a reserva de recursos para o atendimento das emendas parlamentares e de ajustes dos relatores. Como a Tabela 8 explicita, a reserva de recursos para o atendimento de emendas foi de R\$ 55 bilhões. A maior parte decorreu da reserva de R\$ 40,8 bilhões para emendas impositivas, prevista no PLOA, como apresentado na Tabela 7. Outros R\$ 13,2 bilhões originaram-se da reestimativa da receita líquida realizada no Relatório da Receita³³, item que foi abordado no já referenciado RAF nº 107, de dezembro de 2025. O R\$ 1,9 bilhão restante decorreu do cancelamento prévio, originado a partir do cancelamento parcial de despesas discricionárias previstas no PLOA.

³⁰ Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/orcamento/acompanhe/orcamento-anual/-/loa/2026/etapas/apresentacao-loa>.

³¹ Como determina o art. 26 da RCN nº 01/2006.

³² Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/documents/150599582/152603854/PARECER.pdf/>.

³³ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleggetter/documento?dm=10123465&ts=1769019792399&disposition=inline>.

TABELA 8. DEMONSTRATIVO DA RESERVA DE RECURSOS (R\$ BILHÕES)

	R\$ bilhões
1. RESERVA DE RECURSOS	55,0
1.1. Reserva de Contingência	40,8
1.2. Reestimativa líquida da receita	13,2
1.3. Cancelamento Prévio	1,9
2. DEDUÇÕES	53,0
2.1. Emendas individuais	26,6
2.2. Emendas de bancada impositivas	11,2
2.3. Fundo Especial de Financiamento de Campanha (FEFC) IN 1/2025-CMO	3,9
2.4. Emendas de Comissão RP-8	12,1
3. SALDO PARA DISTRIBUIÇÃO EM EMENDAS COLETIVAS	2,0
3.1. Relatores Setoriais (55%)	1,1
3.2. Bancadas Estaduais (25%)	0,5
3.3. Relator-Geral (20%)	0,4

Fonte: Parecer Preliminar do PLOA 2026. Elaboração: IFI.

Assim, pela reserva de recursos, haveria espaço para um aumento líquido de R\$ 13,2 bilhões nas despesas discricionárias, visto que a versão original do PLOA continha reserva de recursos para emendas e o cancelamento prévio envolve a redução de dotações discricionárias. O aumento efetivo realizado foi de R\$ 13,3 bilhões.

No ciclo geral da tramitação do orçamento, a despeito de não ter havido alteração do montante global de despesas primárias, houve mudança na composição. O relatório geral da LOA 2026 alterou não apenas as dotações discricionárias, como também o montante de despesas obrigatórias. Houve redução de R\$ 6,2 bilhões em despesas com benefícios previdenciários, tendo o montante dessas despesas passado para R\$ 1.127,6 bilhões. Essa variação negativa foi utilizada na suplementação de outras despesas obrigatórias e de despesas discricionárias.

Vale lembrar que, no RAF nº 104³⁴, publicado em setembro de 2025, a IFI já alertava que poderia haver uma subestimação da despesa com benefícios previdenciários no PLOA 2026. Apesar da melhora dos indicadores de inflação no exercício de 2025, que reduz o valor do benefício médio em relação ao estimado no PLOA, a previsão de R\$ 1.127,6 bilhões poderá ser insuficiente para as necessidades de 2026, exigindo maiores contenções durante o exercício.

No âmbito das outras despesas obrigatórias, houve aumento total de R\$ 4,2 bilhões. Esse aumento foi composto pelo incremento de R\$ 3,9 bilhões em despesas relacionadas ao Financiamento de Campanha Eleitoral, que totalizou R\$ 5,0 bilhões, e pelo acréscimo de

³⁴ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/757658/RAF104_SET2025.pdf.

R\$ 0,9 bilhão com o Benefício de Prestação Continuada (BPC), parcialmente compensado pela redução de R\$ 0,6 bilhão com benefícios do abono salarial e do seguro desemprego.

No âmbito das despesas obrigatórias com controle de fluxo, R\$ 1,5 bilhão foi destinado à suplementação de despesas com saúde. Esse aumento decorreu, possivelmente, da reestimativa da receita primária no Relatório da Receita, que aumentou a estimativa para a Receita Corrente Líquida e, conseqüentemente, demandou aumento de despesas com saúde para o cumprimento do piso constitucional de Ações e Serviços Públicos de Saúde (ASPS).

Nas despesas discricionárias houve aumento líquido de R\$ 0,4 bilhão nessa fase da tramitação do orçamento. A Tabela 9 apresenta um detalhamento dos dados da Tabela 7. Os dados indicam que, no processo orçamentário, a maior suplementação ocorreu na área de saúde, que previa um montante de R\$ 42,1 bilhões e encerrou a tramitação com R\$ 70,6 bilhões, acréscimo de R\$ 28,5 bilhões.

Essa alteração nas dotações orçamentárias decorreu das vinculações constitucionais e legais inseridas para as emendas parlamentares, que determinam um valor mínimo a ser aplicado na área de saúde. Além disso, foi necessária a suplementação de recursos com o piso de ASPS, durante a tramitação, do orçamento em razão da reestimativa de receitas promovida no Relatório da Receita.

TABELA 9. DESPESAS DISCRICIONÁRIAS EM CADA ETAPA DA TRAMITAÇÃO DA LOA 2026 (R\$ BILHÕES)

	PLOA	Ciclo Setorial	Ciclo Geral	Autógrafo	Dif. Autógrafo e PLOA
Discricionárias	229,8	243,0	243,4	243,4	13,7
Saúde	42,1	62,5	70,6	70,6	28,5
Educação	41,6	42,9	42,2	42,2	0,6
Defesa	13,1	13,2	13,3	13,3	0,2
Transporte	16,6	16,7	17,4	17,4	0,8
Administração	9,9	9,8	10,2	10,2	0,3
Ciência & Tecnologia	11,6	11,8	11,6	11,6	0,0
Segurança Pública	3,5	4,3	4,3	4,3	0,8
Assistência Social	10,2	11,2	11,2	11,2	1,0
Demais	81,2	70,6	62,6	62,6	-18,7

Fonte: Siga Brasil. Elaboração: IFI.

Em compensação, o grupo de demais despesas discricionárias teve redução, de R\$ 81,2 bilhões para R\$ 62,6 bilhões, diferença de R\$ 18,7 bilhões. A justificativa para isso foi que a reserva de recursos para emendas, nesta análise da IFI, foi classificada utilizando as Funções Orçamentárias, de modo que as reservas para emendas do PLOA 2026 estavam todas nessa rubrica, mesmo as para saúde.

Nas despesas discricionárias com educação, somando R\$ 42,2 bilhões, a rubrica com maior participação refere-se ao programa Pé-de-Meia, com uma dotação de R\$ 11,5 bilhões, R\$ 0,5 bilhão abaixo da dotação originalmente prevista no PLOA.

Na dotação para assistência social, que totaliza R\$ 11,2 bilhões, a despesa mais representativa é com o Programa Auxílio Gás dos Brasileiros, aprovada com uma dotação de R\$ 4,7 bilhões, R\$ 0,4 bilhão abaixo do valor constante no PLOA.

Vetos à LOA

Na Mensagem nº 37/2026³⁵, o Presidente da República vetou o equivalente a R\$ 0,4 bilhão em despesas discricionárias, grande parte concentrada nas ações de saúde (R\$ 350 milhões). O restante ficou distribuído em ações avulsas nos Ministério da Integração e Desenvolvimento Regional (R\$ 30,4 milhões), Educação (R\$ 7,5 milhões) e em outros ministérios (R\$ 2,3 milhões). Com isso, a despesa primária total prevista na LOA 2026 foi reduzida para R\$ 2.624,9 bilhões em relação ao valor contido na versão original do orçamento.

Limite de despesas em 2026

Importante fazer alguns comentários em relação às despesas sujeitas aos limites da referenciada LC nº 200, de 2023. Quando o PLOA foi encaminhado ao Congresso Nacional, ainda não havia sido promulgada a Emenda Constitucional nº 136/2025³⁶, que retirava os precatórios do cálculo do limite de despesas no âmbito do arcabouço fiscal. A Tabela 10 apresenta as despesas sujeitas ao teto em cada etapa da tramitação.

³⁵ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2026/Msg/Vep/VEP-37-26.htm.

³⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc136.htm.

TABELA 10. DESPESAS PRIMÁRIAS SUJEITAS AO TETO EM 2026 (R\$ BILHÕES)

	PLOA	Autógrafo	LOA 2026
I. Limite de Despesas	2.428,21	2.392,70	2.392,70
II. Despesas primárias totais	2.602,62	2.615,87	2.615,48
III. Despesas não sujeitas ao teto	174,41	230,73	230,73
III.1 Precatórios EC 136/2025	-	117,92	117,92
III. Despesas Defesa - LC 221/2025	-	5,00	5,00
III.3 Despesas saúde e educação - LC 223/2025	-	1,97	1,97
III.4 Demais despesas não sujeitas ao teto	174,41	105,84	105,84
IV. Despesas Sujeitas ao teto	2.428,21	2.385,14	2.384,74
IV.1 Despesas obrigatórias	2.203,76	2.154,19	2.154,19
IV.2 Despesas discricionárias	224,45	230,95	230,55
V. Desvio do teto [IV - I]	0,00	7,56	7,96
VI. Comprometimento das despesas totais com teto [IV/II]	93,30%	91,18%	91,18%
VII. Participação das despesas discricionárias sujeitas ao teto [IV.2/IV]	10,18%	10,72%	10,70%

Fonte: PLOA 2026, LOA 2026 e Siga Brasil. Elaboração: IFI.

O limite de despesas primárias ainda considerava parte dos precatórios em seu cálculo. Como explorado no RAF nº 103³⁷, de agosto de 2025, com a mudança, a parcela de precatórios sujeita ao teto da LC 200/2023 foi retirada do cálculo do teto, e o teto rebaixado no mesmo valor. Além dessa exclusão, a medida permitiu que os créditos adicionais abertos até a promulgação da EC nº 136 pudessem ser incorporados ao cálculo definitivo do teto de despesas, o que garantiu um espaço adicional de R\$ 13,6 bilhões em 2026. Este espaço foi utilizado para aumento de despesas durante a tramitação da LOA 2026.

Em dezembro, como discutido no RAF nº 107, de dezembro de 2025, foram sancionadas duas leis complementares que excepcionalizaram dois agregados de despesas primárias do cálculo do teto de gastos.

A LC nº 221, de 2025³⁸, retira as despesas de capital do Ministério da Defesa, limitadas a R\$ 5 bilhões por exercício. A LC nº 223, de 2025³⁹, por sua vez, exclui despesas com saúde e educação que, conjuntamente, sejam equivalentes a 5% da receita anual do Fundo Social. Assim, para 2026, considerando os dados disponíveis, estima-se que serão retirados R\$ 5 bilhões dos investimentos de defesa, devido à vigência da LC nº 221, e outros R\$ 2,0 bilhões em despesas de saúde e educação, decorrentes da LC nº 223. Essas despesas serão igualmente excluídas da apuração do resultado primário para aferição do cumprimento da meta fixada na LDO.

³⁷ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/757438/RAF103_AGO2025.pdf.

³⁸ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp221.htm.

³⁹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp223.htm.

As duas medidas descritas acima levam a uma folga estimada em R\$ 8,0 bilhões no limite de despesas contido no Autógrafo da LOA 2026. Caso esse espaço não seja utilizado para o aumentar outras despesas, poderá ser utilizado para acomodar choques que elevem despesas primárias, eliminando a necessidade de novas contenções ao longo do ano. Cabe dizer que essa folga foi estimada pela IFI, visto que a LOA 2026 não incorpora o efeito dessas medidas.

Assim, considerando o PLOA 2026, 93,3% das despesas primárias estavam sujeitas aos limites da LC nº 200, sendo R\$ 174,4 bilhões fora do teto. A aprovação das medidas supracitadas, considerando os vetos à LOA 2026 indica que as despesas sujeitas ao teto foram reduzidas a 91,2% das despesas totais, o que evidencia um afrouxamento do limite da LC nº 200, de 2023. Com as mudanças legislativas e a realocação de despesas durante a tramitação, R\$ 230,7 bilhões de despesas primárias não estarão sujeitas aos limites de gastos.

No PLOA, a participação das despesas discricionárias nas despesas sujeitas aos limites, inclusive emendas, representavam 10,2% das despesas sujeitas ao teto. Com as mudanças legislativas e realocações durante a tramitação, esse percentual aumentou para 10,7% na LOA sancionada.

Se houver pressão por parte das despesas obrigatórias durante a execução, de modo que haja risco de que o limite seja descumprido, esse percentual tenderá a diminuir, visto que as discricionárias constituem a variável de ajuste diante de pressões sobre as despesas obrigatórias. Em 2025, por exemplo, as discricionárias representaram 7,6% das despesas sujeitas ao teto, segundo o RARDP do 5º bimestre⁴⁰. Caso se considere o impacto da LC nº 223, de 2025, essa participação subiria para 7,7%. No início de 2025, esse percentual era de 8,0%.

Conclusão

Com base no exposto, a LOA 2026 apresenta alterações relevantes em relação ao PLOA 2026 (versão original do orçamento). A redução da dotação de benefícios previdenciários é um risco para o exercício de 2026, visto que essa despesa tem apresentado crescimento real nos últimos anos. Mesmo com o desempenho de indicadores macroeconômicos mais favoráveis em 2025 e, com base nas projeções de dezembro feitas pela IFI, pode ser necessário que se suplemente a despesa com benefícios previdenciários em 2025, o que demandaria algum nível de bloqueio em dotações discricionárias.

⁴⁰ Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-avaliacao-de-receitas-e-despesas-primarias-rardp/2025/17?ano_selecionado=2025.

A incorporação das medidas aprovadas no ano passado para retirada de despesas do cálculo dos limites evidencia um enfraquecimento das regras fiscais, que passam a excepcionalizar 8,2% das despesas primárias, o que equivale, com base nos dados do PLOA, a R\$ 230,7 bilhões. No PLOA, essas exceções correspondiam a 6,7% das despesas primárias, ou R\$ 174,4 bilhões do proposto no PLOA. A principal razão para crescimento dessas exceções foi a retirada dos precatórios, que antes estavam dentro do limite de despesas.

A incorporação das Leis Complementares nº 221 e 223, aprovadas no fim de 2025, junto com os vetos de R\$ 0,4 bilhão, garantiram uma folga de R\$ 8,0 bilhões no limite de despesas do arcabouço fiscal. Esse espaço pode garantir alguma segurança diante de eventuais choques que aumentem as despesas obrigatórias, mas exige a prudência de que esse espaço não seja utilizado como fonte para aumento de outras rubricas do gasto.

Baixo nível de investimentos: sintoma do estrangulamento fiscal

Marcus Pestana, Gustavo Queiroz e João Pedro Bottino⁴¹

Considerações Iniciais

A Instituição Fiscal Independente tem alertado, nos últimos anos, para a insustentabilidade das atuais regras fiscais e da dinâmica orçamentária delas derivada. Três sintomas embasam esta avaliação:

- a) a não geração de superávits primários – o déficit primário será próximo a 0,48% do PIB, em 2025, tendendo a chegar a -2,2% do PIB, em 2032 – capazes de estancar o crescimento da Dívida Bruta do Governo Geral, que deverá fechar 2025 no patamar de 79,0% do PIB, e esboça uma trajetória de expansão contínua, sendo projetada em 117,7%, em 2035⁴²;
- b) o estrangulamento orçamentário crescente com o aumento permanente das despesas obrigatórias e discricionárias rígidas, levando à compressão quase absoluta da liberdade governamental de alocação dos recursos orçamentários para cumprimento de seu programa de governo, projetando, inclusive, futura insuficiência de limite de despesas previsto no Regime Fiscal Sustentável ⁴³;
- c) a diminuição dramática da margem de investimentos em infraestrutura, ciência e tecnologia e melhoria do padrão educacional, entre outros vetores de políticas públicas que podem impactar o aumento da produtividade da economia brasileira, e, portanto, ampliar o PIB potencial e as perspectivas de um desenvolvimento mais vigoroso e sustentado.

O perfil de despesas presente no Orçamento Geral da União, nos últimos anos, é predominantemente composto por transferências de renda. Os gastos com previdência, remuneração de servidores civis e militares dos três poderes, Bolsa Família, Benefício de Prestação Continuada, seguro-desemprego, abono salarial, complementação do FUNDEB, precatórios e despesas vinculadas de educação e saúde representam mais de 91% das receitas primárias líquidas. Considerando outras despesas correntes que custeiam o funcionamento da máquina pública, o que resta para investimentos é claramente insuficiente para um país de dimensões continentais, com tamanhas desigualdades regionais e sociais e com enormes necessidades a demandar a presença do Estado brasileiro.

⁴¹ Respectivamente, Diretor-executivo e estagiários de Economia da IFI.

⁴² Exposto no RAF nº 107, de dezembro de 2025. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816727/RAF107_DEZ2025.pdf.

⁴³ Lei Complementar nº 200, de 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

Como já ressaltado, os investimentos são portadores das sementes de um futuro potencialmente marcado pela superação da armadilha da renda média. O aumento da produtividade da economia é o desafio central do Brasil, acentuado pelo iminente fim do nosso bônus demográfico. São investimentos em rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, energia, projetos de irrigação, soluções hídricas, habitação, saneamento, soluções tecnológicas inovadoras, entre outros, que podem impulsionar o País rumo a construção de um sistema econômico eficiente e dinâmico. Apesar do êxito relativo no combate à pobreza e à fome e os resultados sociais alcançados, o Brasil tem visto sua produtividade estacionada, não tem avançado no ranking global de renda per capita e não tem conseguido sustentar taxas médias de crescimento compatíveis com as de outros países emergentes.

Evidente que a maior parte da Formação Bruta de Capital Fixo, usualmente expressa como proporção do PIB na forma da taxa de investimento, deve vir, nas condições históricas concretas do século XXI, dos investimentos privados. Mas o Estado brasileiro sempre ocupou papel central no processo do desenvolvimento nacional em períodos como os da industrialização induzida da Era Vargas (1930/1954), do Plano de Metas do presidente JK (1956/1960), do chamado Milagre Brasileiro (1969/1973) e da implantação do II Plano Nacional de Desenvolvimento (1974/1978). E o protagonismo era do governo central. Sucessivas crises cambiais e monetárias contribuíram para que o País perdesse a rota do crescimento acelerado. Conquistada a estabilização econômica, com o Plano Real (1994), o constrangimento fiscal se manifestou de forma contundente, embora aliviado conjunturalmente por ciclos como o “boom das commodities” (2003/2010). O governo central foi perdendo paulatinamente capacidade de investir e gerar soluções. Estados e municípios passaram, inclusive, a investir mais que o governo central, a partir de 2022⁴⁴, mesmo considerando as empresas estatais.

Apesar da política de privatizações e concessões de serviços públicos adotada pelos governos nos três níveis federativos, nas últimas décadas, ter alavancado o investimento privado, preenchendo parcialmente a lacuna deixada pela redução da capacidade de investimento público, é inevitável que a elevação da Formação Bruta de Capital Fixo passe por uma significativa retomada da capacidade de poupança e investimento do poder público. Muitos projetos não oferecem o retorno econômico suficiente para serem assumidos isoladamente pela iniciativa privada, estando destinados a receber investimentos governamentais ou, no mínimo, de parcerias público-privadas. Isto impõe um objetivo adicional ao processo de ajuste fiscal. Não basta alcançarmos superávits primários e estabilizarmos a relação dívida pública/PIB, gerando um ambiente favorável a queda substancial das taxas de juros e um clima de confiança na solidez da economia

⁴⁴ Ver a Nota Técnica nº 60: Endividamento público e tributação: Federação e financiamento das políticas públicas, de novembro de 2025. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/pasta-notas-tecnicas/2025/outubro/nota-tecnica-no-60-endividamento-publico-e-tributacao-federacao-e-financiamento-das-politicas-publicas-out-25>.

brasileira. Há que se mudar o perfil do gasto público, ampliando sua capacidade de investimento como contribuição ao aumento da produtividade e da eficiência da economia.

Para dimensionar esse desafio é importante a comparação entre as taxas de investimento no Brasil e as de outros países, conforme os dados do FMI, abaixo expostos:

TABELA 11. TAXA DE INVESTIMENTO (%PIB): MEDIA POR DÉCADAS NOS EMERGENTES E NO BRASIL

	1981-1990	1991-2000	2001-2010	2011-2020	2021-2029
Emergentes	24,9	24,3	27,9	31,9	31,9
Emergentes Ásia	29,9	32,6	36,5	40,0	37,5
Emergentes Europa	26,6	19,5	22,6	24,5	26,1
América Latina e Caribe	20,0	20,1	20,6	20,3	19,8
Oriente Médio e Ásia Central	25,0	24,6	28,0	26,8	27,3
África Subsaariana	20,8	16,8	18,3	19,8	21,3
Brasil	18,7	19,0	18,8	17,9	17,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook database: Outubro/2025.

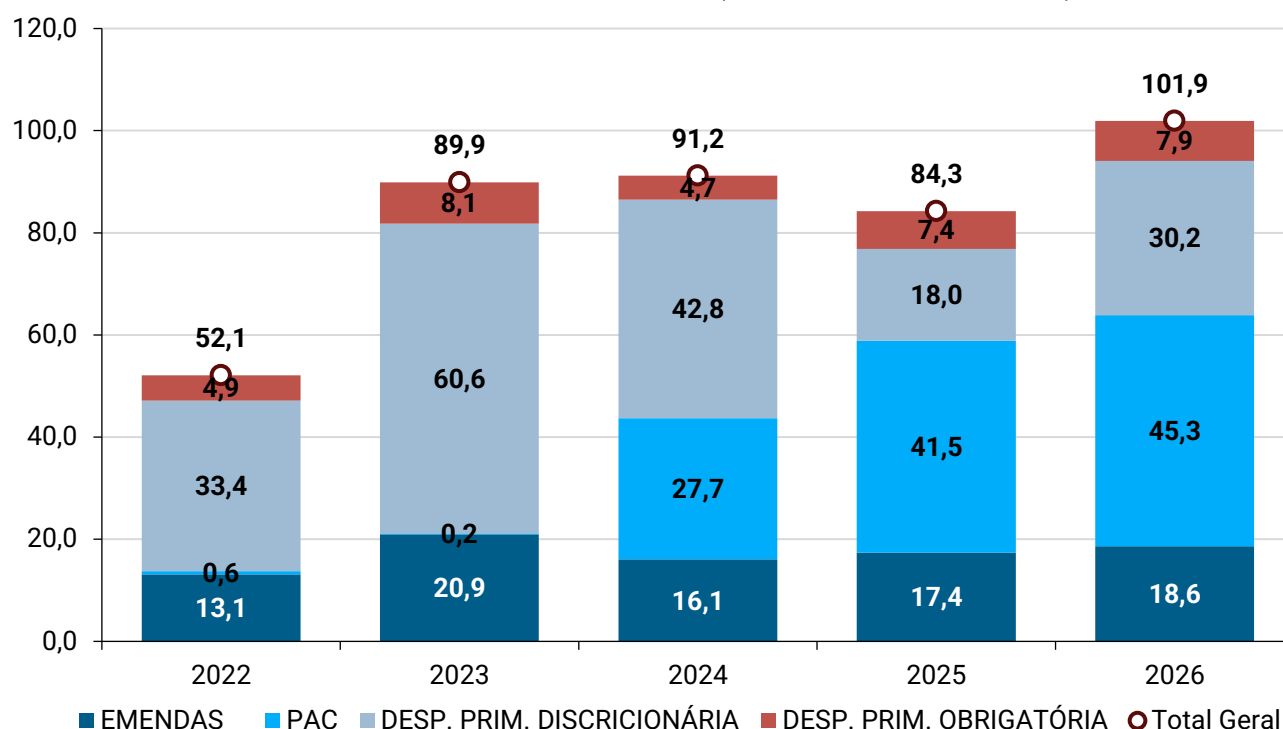
Os dados falam por si. São autoexplicativos. A taxa de investimento brasileira, situada entre 17 e 19% do PIB nas quatro décadas anteriores e projetada em 17% para a presente década, coloca o País muito abaixo dos emergentes asiáticos, europeus e dos países do Oriente Médio e Ásia Central, além de inferior à média da América Latina e Caribe. Salta aos olhos que precisamos alterar esta trajetória, se não quisermos perder o “bonde da História” e desejarmos projetar um horizonte de desenvolvimento mais promissor para as futuras gerações. Não há dúvidas, que boa parte do esforço adicional de investimento deve derivar de ações do setor público, particularmente do governo federal. Como veremos, hoje o investimento público federal é ínfimo, seja em proporção ao PIB, seja como percentual das receitas disponíveis. E pior, o cenário para os próximos anos, dentro das atuais regras que regem a política fiscal e o orçamento da União, é de agravamento do estrangulamento dos investimentos e não de correção de rumos.

No Gráfico 2 abaixo é possível constatar a baixíssima margem de investimento se comparada com as receitas totais líquidas disponíveis, oriundas da arrecadação de tributos e de outras receitas da União, descontadas as transferências constitucionais a estados e municípios. Estão incluídas não só as despesas com investimentos propriamente ditos, mas também as inversões financeiras⁴⁵, que são despesas de capital – como aquisição de

⁴⁵ Há que se considerar que 9,75% (2022), 27,6% (2023), 30,1% (2024), 16,1% (2025) e 23,1% (2026) das despesas primárias de capital são Inversões Financeiras (GND 5), não gerando necessariamente serviços e produtos que incrementem a formação bruta de capital fixo imediatamente, apenas transferindo recursos ou mudando a composição patrimonial. Diferem dos investimentos que produzem novos bens. Isto agrava a constatação aqui demonstrada sobre o baixo impacto do orçamento federal na taxa de investimento da economia.

imóveis prontos, bens de capital em uso, repasses a fundos do OGU, subsídios, aquisição de títulos representativos de capital, constituição ou aumento de capital de empresas e transferências a estatais —que não necessariamente se traduzem em formação imediata de novos ativos produtivos. Ainda assim, os valores das despesas de capital são irrisórios em relação às despesas correntes.

GRÁFICO 2. DESPESAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (R\$ BILHÕES DE DEZ/25)



Fonte: Siga Brasil, SIDRA(IBGE) e IFI. Elaboração: IFI.

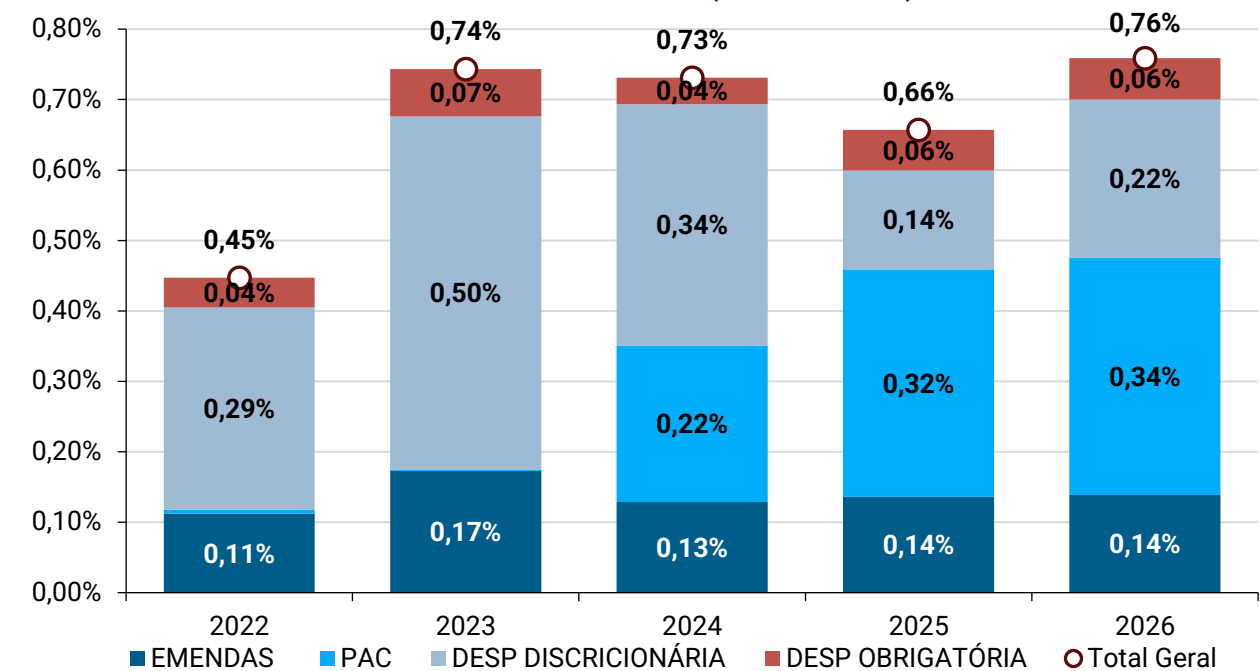
O menor patamar recente de investimento federal foi registrado em 2022, com apenas R\$ 52,1 bilhões (em valores de dezembro de 2025) em despesas primárias de capital, dos quais R\$ 5,0 bilhões corresponderam a inversões financeiras. Para efeito de comparação, as receitas primárias líquidas totalizaram cerca de R\$ 2,3 trilhões, em 2025, e estão orçadas em R\$ 2,60 trilhões, em 2026. Os investimentos somados às inversões financeiras representarão apenas 3,6% e 3,9%, respectivamente, em 2025 e 2026, dos recursos disponíveis. Ou seja, de cada cem reais que o governo tem para alocar apenas R\$ 3,60 e R\$ 3,90 se transformarão em investimentos.

Interessante observar a composição dessas despesas. Ressalte-se que a reintrodução do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) só foi feita a partir de 2024, dentro da proposta de retomar o conceito de um conjunto de investimentos prioritários de dimensão estratégica para o país, por seu efeito estruturante, com regras de execução orçamentárias e modelo de gestão diferenciados em relação a outros investimentos de menor impacto, que ocorrem como despesas primárias obrigatórias ou discricionárias. Natural que os investimentos do PAC tenham uma trajetória crescente saltando de R\$ 27,7 bilhões, em 2024, para R\$ 45,3 bilhões projetados para 2026.

Já as emendas parlamentares, geralmente com foco em investimentos de impacto local e regional, mantiveram um patamar entre R\$ 16 bilhões e R\$ 20 bilhões. Como, em 2025 e 2026, as diversas formas de emendas (individuais, de bancada regional e de comissão) devem envolver um total de recursos em torno de R\$ 50 bilhões, nota-se que parcela significativa desses recursos tem sido direcionada ao financiamento de gastos correntes para sustentação do custeio de políticas públicas.

No Gráfico 3, podemos enxergar as despesas primárias com investimentos e inversões financeiras programadas no OGU como proporção do PIB. O governo central, protagonista e líder do desenvolvimento brasileiro, nas décadas anteriores à 1980, investe menos de 0,8% do PIB⁴⁶. Se como constatado na Tabela 11, as projeções do FMI demonstram que o Brasil investirá, na presente década, em média, a cada ano, 20,5 pontos percentuais a menos que os emergentes asiáticos, isso dá bem a dimensão do esforço que uma futura reforma fiscal terá que patrocinar, superando os gargalos que hoje inibem um maior investimento público, para que o governo federal consiga contribuir, digamos, com 3% ou 4% do PIB para a Formação Bruta de Capital Fixo.

GRÁFICO 3. DESPESAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (EM % DO PIB)



Fonte: Siga Brasil, SIDRA(IBGE) e IFI. Elaboração: IFI.
* Valores do PIB de 2025 e 2026 projetados pela IFI.
** 2026 considera a dotação atualizada.

⁴⁶As fontes dos dados utilizados e memória dos cálculos estão presentes no site da IFI em: Publicações, Relatório de Acompanhamento Fiscal, 2026, Janeiro e Gráficos e tabelas.
*O filtro utilizado contempla as Despesas Primárias dos Grupos de Natureza de Despesa (GND) 4 e 5.

A construção do orçamento público é um exercício de escolha de prioridades. O Brasil depende, de forma vital, do aumento de produtividade de sua economia. Isto se dará através do investimento em projetos bem estruturados e de grande efeito multiplicador. Apenas transferir renda do contribuinte para beneficiários de despesas públicas não gerará o impulso transformador necessário, embora os programas sociais desempenhem um papel essencial no combate às desigualdades sociais e à pobreza. A ampliação significativa dos investimentos públicos federais implica em desengessar a atual dinâmica orçamentária brasileira e mudar o perfil do gasto público. Cabe aos mandatários da sociedade brasileira avaliar o atual estado de coisas, seus limites e perspectivas, e projetar o futuro desejado a partir de suas escolhas.

PROJEÇÕES DA IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2026			2027		
	Dez/25	Jan/26	Comparação	Dez/25	Jan/26	Comparação
PIB – crescimento real (% a.a.)	1,7	1,7	=	2,0	2,0	=
PIB – nominal (R\$ bilhões)	13.432,1	13.432,1	=	14.244,8	14.244,8	=
IPCA – acum. (% no ano)	3,9	3,9	=	3,5	3,5	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,5	5,5	=	5,5	5,5	=
Ocupação - crescimento (%)	0,8	0,8	=	0,5	0,5	=
Massa salarial - crescimento (%)	3,6	3,6	=	2,7	2,7	=
Selic – fim de período (% a.a.)	12,0	12,0	=	10,5	10,5	=
Juros reais ex-ante (% a.a.)	7,0	7,0	=	6,2	6,2	=
Resultado Primário do Outor Público Consolidado (% do PIB)	-0,7	-0,7	=	-1,3	-1,3	=
dos quais Governo Central	-0,7	-0,7	=	-1,3	-1,3	=
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	7,9	7,9	=	7,5	7,5	=
Resultado Nominal (% do PIB)	-8,6	-8,6	=	-8,8	-8,8	=
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	82,7	82,7	=	86,2	86,2	=



-  /ifibrasil
-  @ifiBrasil
-  @ifibrasil
-  /company/ifibrasil
-  /ifibrasil
-  github.com/ifibrasil

ifi@senado.leg.br
61 3303 2875