

Resultado primário estrutural: estimativas para o segundo trimestre de 2026¹

Rafael Bacciotti e Alexandre Andrade

Introdução

Este texto atualiza as estimativas da IFI para o resultado primário estrutural do governo central até o segundo trimestre de 2026. O resultado estrutural procura mostrar a posição fiscal subjacente do governo. Para isso, são descontados do resultado primário convencional os efeitos temporários do ciclo econômico e dos eventos não recorrentes.

Em linhas gerais, o resultado primário convencional pode ser decomposto em três componentes: não recorrente, cíclico e estrutural. Primeiro, são identificadas as receitas e as despesas associadas a eventos atípicos ou temporários, que compõem o fator não recorrente. Em seguida, as receitas recorrentes, sensíveis à atividade econômica, são ajustadas ao ciclo. As receitas de *royalties* e participações especiais recebem tratamento específico, com base na diferença entre o preço observado do petróleo e o nível tendencial da série. O saldo obtido após esses ajustes corresponde ao resultado estrutural.

A metodologia de estimação foi apresentada originalmente no Estudo Especial (EE) da IFI nº 17², de dezembro de 2021. Essa abordagem foi retomada em atualizações posteriores, entre as quais, o RAF nº 86³, de março de 2024, o RAF nº 100⁴, de maio de 2025, e o RAF nº 108⁵, de janeiro de 2026.

O resultado estrutural é uma estimativa e não representa uma variável diretamente observada. O cálculo está sujeito às incertezas associadas à mensuração do produto potencial e ao preço tendencial do petróleo, à estimação das elasticidades e à classificação dos eventos não recorrentes nas receitas e nas despesas primárias do governo central.

¹ Acesse o relatório completo em:
<https://www2.senado.leg.br/ifi/publicacoes1/relatorio/2026/agosto/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-ago-2026>.

² Ver IFI. *Simulações para o resultado primário estrutural do governo central*. Estudo Especial nº 17, dezembro de 2021. Disponível em:
https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

³ Ver IFI. *Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 86*. Março de 2024. Disponível em:
https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/648335/RAF86_MAR2024.pdf.

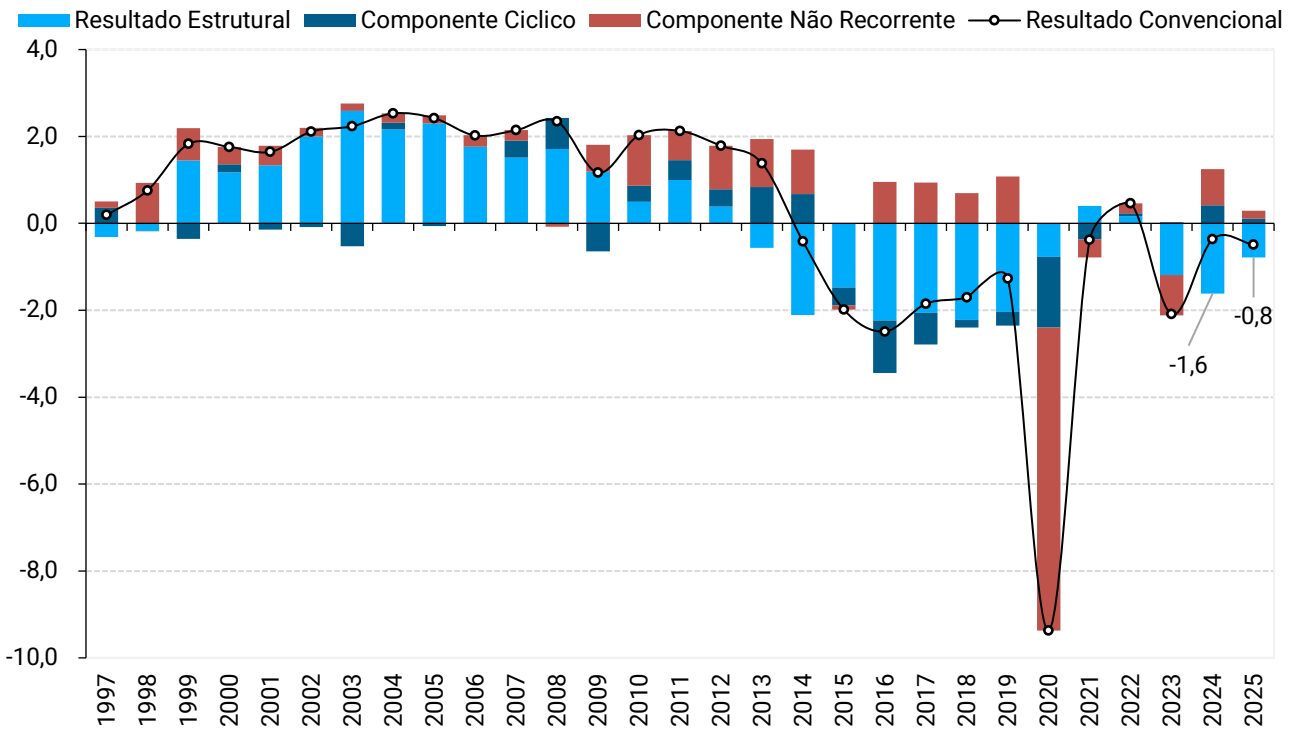
⁴ Ver IFI. *Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 100*. Maio de 2025. Disponível em:
https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/696036/RAF100_MAI2025.pdf.

⁵ Ver IFI. *Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 108*. Janeiro de 2026. Disponível em:
https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/817388/RAF108_JAN2026.pdf.

Resultados

O Gráfico 1 apresenta a decomposição realizada pela IFI do resultado primário convencional divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) de 1997 a 2025.

GRÁFICO 1. DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL-ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES, EM % DO PIB POTENCIAL



Fonte: STN, para o resultado convencional, e IFI, para os demais componentes. Elaboração: IFI.

Em 2025, o déficit primário convencional foi de 0,5% do PIB, ante 0,4% em 2024. Essa relativa estabilidade resultou de movimentos distintos entre os componentes. O déficit estrutural diminuiu, de 1,6% do PIB em 2024, para 0,8% do PIB em 2025, uma melhora de 0,8 ponto percentual (p.p.). Em sentido contrário, o saldo positivo do componente cíclico diminuiu, de 0,4% do PIB, para 0,1% do PIB, enquanto o saldo positivo do componente não recorrente recuou, de 0,8% do PIB para 0,2% do PIB.

Para detalhar a evolução recente, a Tabela 1 reúne os resultados acumulados em quatro trimestres para o período de março de 2025 a junho de 2026.

TABELA 1. DECOMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL-ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES, EM % DO PIB POTENCIAL

Período	Resultado convencional	Componente cíclico	Componente não recorrente	Resultado estrutural
1T25	-0,1	0,4	0,5	-1,0
2T25	0,1	0,4	0,5	-0,7
3T25	-0,3	0,3	0,4	-1,0
4T25	-0,5	0,1	0,2	-0,8

1T26	-1,0	0,1	0,2	-1,2
2T26	-1,1	0,1	0,2	-1,4

Fonte: STN, para o resultado convencional, e IFI, para os demais componentes. Elaboração: IFI.

No acumulado em quatro trimestres até junho de 2026, o resultado primário convencional registrou déficit de 1,1% do PIB, ante superávit de 0,1% do PIB no mesmo período de 2025. A deterioração, de 1,2 p.p. do PIB, refletiu a piora dos três componentes. A evolução de cada um é analisada a seguir.

Componente não recorrente

O saldo não recorrente permaneceu positivo, mas diminuiu, de superávit de 0,5% do PIB no acumulado em quatro trimestres até junho de 2025, para 0,2% do PIB no mesmo período de 2026. Em valores nominais, o saldo recuou de R\$ 57,6 bilhões para R\$ 22,8 bilhões.

Essa redução decorreu, principalmente, das receitas não recorrentes líquidas, que passaram de R\$ 87,2 bilhões para R\$ 40,2 bilhões. Entre as principais alterações, destacam-se:

- as antecipações de dividendos, que diminuíram de R\$ 38,0 bilhões para R\$ 15,6 bilhões;
- as concessões e outorgas, que passaram de R\$ 12,2 bilhões para zero;
- a transação tributária decorrente da adesão da Petrobras ao Edital PGFN/RFB nº 6/2024, de R\$ 8,5 bilhões para zero;
- o efeito do diferimento de contribuições previdenciárias e de recolhimentos do Simples Nacional em razão da calamidade no Rio Grande do Sul, de R\$ 8,0 bilhões para zero; e
- a transferência de depósitos judiciais mantidos na Caixa Econômica Federal para a Conta Única do Tesouro Nacional, nos termos da Lei nº 14.973⁶, de 2024, de R\$ 6,2 bilhões para zero.

No período encerrado em junho de 2026, destacaram-se ainda o recolhimento atípico de IRPJ e CSLL, de R\$ 11,0 bilhões, e o imposto sobre a exportação de petróleo, de R\$ 4,8 bilhões. Esses ingressos compensaram parte da redução das demais receitas não recorrentes. As transferências por repartição de receitas associadas aos recolhimentos extraordinários foram estimadas pela IFI em R\$ 3,4 bilhões, reduzindo seu efeito líquido sobre o resultado do governo central.

As despesas não recorrentes também diminuíram, de R\$ 29,6 bilhões para R\$ 17,4 bilhões. No período encerrado em junho de 2025, destacavam-se R\$ 22,6 bilhões em despesas

⁶ Lei nº 14.973, de 16 de setembro de 2024. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

relacionadas à calamidade no Rio Grande do Sul. No período encerrado em junho de 2026, os principais eventos foram:

- antecipação do décimo terceiro dos beneficiários do INSS - R\$ 5,1 bilhões;
- ressarcimento por descontos indevidos nos benefícios do INSS - R\$ 3,2 bilhões;
- auxílio financeiro a estados e ao Distrito Federal - R\$ 2,6 bilhões;
- subvenção à comercialização do óleo diesel - R\$ 2,1 bilhões;
- integralização de cotas do Fundo Garantidor para Investimentos - R\$ 2,0 bilhões; e
- despesas relacionadas à calamidade no Rio Grande do Sul - R\$ 1,9 bilhão.

Portanto, o resultado do saldo não recorrente foi determinado, principalmente, pela queda das receitas atípicas. As receitas não recorrentes líquidas diminuíram em R\$ 47,0 bilhões, enquanto as despesas não recorrentes recuaram R\$ 12,2 bilhões. A redução das despesas compensou apenas parte da perda dessas receitas.

Componente cíclico

O componente cíclico procura identificar a parcela do resultado fiscal associada às oscilações da atividade econômica e do preço do petróleo. Depois de excluídos os eventos não recorrentes, as receitas sensíveis à atividade são ajustadas com base no hiato do produto e nas elasticidades estimadas para diferentes grupos de receitas. As elasticidades indicam como cada grupo de receitas tende a responder às variações da atividade econômica e seguem a metodologia apresentada no EE nº 16⁷, de novembro de 2021. As receitas de *royalties* e participações especiais recebem tratamento específico, que considera a diferença entre o preço observado do petróleo e seu nível tendencial.

O componente cíclico permaneceu positivo, mas diminuiu de 0,4% do PIB para 0,1% do PIB entre os acumulados em quatro trimestres até junho de 2025 e de 2026. O movimento foi compatível com a redução do hiato do produto, de 1,1% no segundo trimestre de 2025, para 0,5% no segundo trimestre de 2026⁸. A economia permaneceu acima do nível potencial estimado, embora a distância em relação a esse nível tenha diminuído.

O hiato do produto não é uma variável diretamente observada e sua estimação está sujeita a incerteza. Conforme apresentado no RAF nº 114⁹, de julho de 2026, a IFI combina estimativas obtidas por métodos univariados, multivariados e de função de produção. A medida central corresponde à mediana dessas estimativas e é acompanhada por um

⁷ Ver IFI. *A elasticidade da receita em relação ao PIB*. Estudo Especial nº 16, novembro de 2021. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/593776/EE16.pdf>.

⁸ Como os dados das Contas Nacionais Trimestrais referentes ao segundo trimestre de 2026 ainda não haviam sido divulgados na data de elaboração deste relatório, o hiato do produto para o período foi estimado com base no cenário macroeconômico da IFI.

⁹ Ver IFI. *Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 114*. Julho de 2026. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/935943/RAF114_JUL2026.pdf.

intervalo de plausibilidade. Os resultados podem ser revisados à medida que novas informações surjam.

A parcela associada ao petróleo atuou em sentido contrário ao fechamento do hiato. A elevação do preço observado do Brent em relação ao nível tendencial aumentou o componente cíclico associado às receitas de *royalties* e participações especiais.

Resultado estrutural e impulso fiscal

No acumulado em quatro trimestres até junho de 2026, o déficit primário estrutural alcançou 1,4% do PIB, piorando em relação ao 0,7% do PIB apurado em junho de 2025. A deterioração, de 0,6 p.p. do PIB representou a maior contribuição individual para a piora do resultado convencional.

Outra forma de análise derivada do resultado primário estrutural consiste na observação do impulso fiscal. A IFI utiliza duas medidas complementares. Sob a ótica da sustentabilidade das contas públicas, o impulso corresponde ao negativo da variação do resultado estrutural entre dois períodos comparáveis. Sob a ótica da demanda agregada, corresponde ao negativo da variação do resultado convencional ajustado apenas pelo ciclo econômico.

A primeira medida procura avaliar a orientação da política fiscal com base na evolução da posição fiscal subjacente. A segunda mantém os eventos não recorrentes e, por isso, considera de forma mais abrangente os fluxos fiscais com potencial de afetar a demanda agregada. Nas duas um valor positivo indica orientação expansionista, enquanto um valor negativo indica orientação contracionista da política fiscal.

Pela ótica da sustentabilidade, a melhora de 0,8 p.p. do resultado estrutural, entre 2024 e 2025, correspondeu a um impulso contracionista de igual magnitude. Na comparação entre os acumulados em quatro trimestres encerrados em março de 2025 e de 2026, o impulso foi expansionista em 0,2 p.p. do PIB. Entre os acumulados encerrados em junho, a deterioração do saldo estrutural correspondeu a um impulso expansionista de 0,6 p.p. do PIB.

Pela ótica da demanda agregada, o impulso foi contracionista em 0,2 p.p. do PIB, entre 2024 e 2025. Nas comparações anuais de 2026, foi expansionista em 0,6 p.p. do PIB no acumulado encerrado em março, e em 0,9 p.p. do PIB no acumulado encerrado em junho.

Em conjunto, as duas medidas indicam que a orientação da política fiscal, contracionista em 2025, tornou-se expansionista nas comparações anuais dos períodos encerrados em março e junho de 2026.

Considerações finais

No acumulado em quatro trimestres, o resultado primário convencional passou de superávit de 0,1% do PIB, em junho de 2025, para déficit de 1,1% do PIB em junho de 2026. Essa piora

de 1,2 ponto percentual (p.p.) decorreu do aumento do déficit estrutural e da redução das contribuições positivas dos componentes cíclico e não recorrente.

O déficit estrutural aumentou, de 0,7% do PIB para 1,4% do PIB no período analisado, e apresentou a maior contribuição individual para essa variação. A menor contribuição do componente cíclico foi compatível com a diminuição do hiato do produto, parcialmente compensada pelo aumento da parcela associada às receitas de *royalties* e participações especiais. No componente não recorrente, a redução decorreu principalmente da saída de receitas atípicas da janela de quatro trimestres.

Do ponto de vista da orientação da política fiscal, as duas medidas de impulso utilizadas pela IFI - pela ótica da sustentabilidade e pela ótica da demanda agregada - convergem para o mesmo diagnóstico. A política fiscal, de caráter contracionista em 2025, tornou-se expansionista nas comparações anuais dos períodos encerrados em março e em junho de 2026. Essa mudança ocorreu em um contexto de (i) maior execução de despesas discricionárias no primeiro semestre, em parte associada à antecipação de emendas parlamentares prevista no art. 72, § 21, da LDO 2026, conforme será detalhado na próxima seção deste RAF; e (ii) ações voltadas à mitigação dos efeitos do conflito no Irã.

Os resultados devem ser interpretados considerando as ressalvas metodológicas. O resultado estrutural é uma estimativa, e não uma variável diretamente observável, e está sujeito a incertezas relacionadas à mensuração do produto potencial e do preço tendencial do petróleo, bem como à classificação dos eventos não recorrentes.

Apesar dessas limitações, a deterioração do resultado estrutural e o impulso fiscal expansionista constituem pontos de atenção para o acompanhamento da trajetória fiscal. Também merece atenção a possibilidade de perda de intensidade dos componentes cíclico e não recorrente, que ainda contribuem positivamente para o resultado convencional. Entre os fatores que sustentam essas contribuições estão as receitas associadas à exploração de petróleo.