

Relatório de Acompanhamento Fiscal

Nº 112

21 de Maio 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

Dalmo Jorge Lima Palmeira

Lucas Vinícius Penha Martins Bomfim Leal

Pedro Henrique Oliveira de Souza

Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Rafael Luis Comini Curi

Assessora de Comunicação

Carmensita Corso

Estagiários

Anna Clara Moreira

Gustavo Marciel de Queiroz

Lukas Cortez de Medeiros Balogh Fagundes

Tallita Soares de Andrade

Secretária executiva

Thuane Vieira Rocha

Layout do relatório

CODIV/SECOM e SEFPRO/SEGRAF

A Lei de Diretrizes Orçamentárias e as perspectivas para 2027

O Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 112, entregue agora pela Instituição Fiscal Independente (IFI), se defronta com uma situação que poderia ser caracterizada como um certo “equilíbrio precário”. Por um lado, o atual arcabouço fiscal mantém sua sobrevivência com o cumprimento das metas fixadas, alcançadas com o uso dos expressivos descontos legais previstos e dos limites da banda de tolerância em relação ao centro da meta. Por outro, os déficits primários efetivos são ainda recorrentes e a dívida pública mantém a trajetória de preocupante crescimento.

A Guerra do Irã e seus impactos sobre os preços do petróleo e derivados produziram, como efeito colateral, uma folga fiscal não prevista, em 2026, que não só permitiu a adoção de medidas mitigadoras – renúncias e subvenções – em relação ao choque externo, como criou o ambiente fiscal para decisões como o fim da “taxa das blusinhas”, além de formar um colchão de segurança contra riscos de não cumprimento das metas fiscais, no presente ano.

Não é crível esperar, dada a crescente aproximação do ambiente eleitoral, medidas mais profundas e radicais de ajuste fiscal. Além da votação do PLDO 2027 e da LOA 2027, teremos apenas decisões inevitáveis, como a regulamentação do Imposto Seletivo (IS) que substituirá, no próximo ano, o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), conforme previsto na reforma tributária, aprovada recentemente pelo Congresso Nacional. Fora isto, a necessária reestruturação fiscal e orçamentária da União estará endereçada para o novo mandato presidencial.

O RAF de maio foca, em primeiro lugar, na dinâmica da principal despesa orçamentária: os gastos com o Regime Geral da Previdência Social (RGPS). Mesmo tendo sido objeto de uma reforma estrutural, em 2019, as despesas previdenciárias relativas ao RGPS retomaram trajetória de crescimento real após 2021. Os gastos com o RGPS foram equivalentes a 8,1% do PIB e 42,9% das despesas primárias totais da União, em 2025. A análise apresentada sobre o crescimento do número de aposentadorias urbanas e rurais e o comportamento de outros benefícios, como o auxílio por incapacidade temporária, demonstra bem que a política previdenciária, dadas as pressões demográficas e o seu peso orçamentário, continuará sendo pauta prioritária no debate envolvendo a sociedade e ponto de atenção central para os governantes.

O RAF se debruça, ainda, sobre o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2027 (PLDO 2027), enviado pelo Poder Executivo ao Congresso Nacional, que deverá ser votado até 17 de julho. A IFI analisa a grade de parâmetros macroeconômicos que embasam a proposta, assim como as projeções fiscais derivadas, em um cenário crescentemente desafiador, já que as metas previstas para o resultado primário são de 0,5%, 1,0%, 1,25% e 1,5% do PIB para os anos de 2027, 2028, 2029 e 2030, respectivamente.

Inevitável assinalar que os parâmetros macroeconômicos utilizados pelo governo e que fundamentam os números presentes no PLDO 2027 são extremamente mais otimistas que os utilizados pela IFI. Essas discrepâncias em relação ao comportamento da inflação, do PIB, dos juros, do câmbio, entre outras variáveis, levam inevitavelmente a divergências substanciais quanto às projeções de receitas e despesas, e, conseqüentemente, dos resultados primários para os próximos anos, e a trajetória da dívida pública resultante.

Por fim, o RAF traz uma minuciosa análise do Anexo de Riscos Fiscais, que compõem o PLDO, no qual se detalham os elementos que podem ameaçar o desempenho fiscal da União. Demandas judiciais, dívida ativa, desempenho das estatais, riscos de inadimplências de estados, municípios, empresas e pessoas físicas com dívidas com a União ou por esta avalizados, entre outros, compõem o rol dos riscos analisados.

Boa leitura!

Marcus Pestana
Diretor-Executivo da IFI
Alexandre Andrade
Diretor da IFI

Destaques

Evolução da despesa com benefícios previdenciários do RGPS

A despesa do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) retomou trajetória de crescimento real após 2021, refletindo predominantemente o aumento do estoque de benefícios, com contribuição relativamente menor do valor médio real. As aposentadorias permaneceram como principal vetor de expansão da despesa previdenciária, enquanto os auxílios por incapacidade temporária passaram a apresentar aceleração significativa a partir de 2022, em contraste com a trajetória observada até 2021. Em paralelo, o aumento da fila de requerimentos em análise pode indicar pressão adicional sobre o fluxo futuro de concessões previdenciárias. **(Página 6)**

Considerações sobre o PLDO 2027

Os números apresentados no PLDO devem ser percebidos com cautela. As projeções apresentadas no documento são relativamente otimistas e indicam o cumprimento das metas de resultado primário fixadas para o governo central nos próximos anos. A melhora gradativa projetada para o primário é alcançada com incremento da receita líquida e queda da despesa primária, em proporção do PIB. Isto, combinado com alguns parâmetros macroeconômicos favoráveis implica em estabilização e redução da dívida bruta, em proporção do PIB, a partir de 2030. **(Página 18)**

Os riscos fiscais no PLDO 2027 e o histórico recente

O Anexo de Riscos Fiscais é um documento essencial para acompanhamento de eventos com potencial impacto nas contas públicas. O PLDO 2027 lista riscos específicos com impactos potenciais de 37,9% do PIB em 2025. No âmbito das receitas e despesas primárias, o maior risco reside em demandas judiciais, que totalizaram um impacto potencial de 17,8% do PIB em 2025. Essas demandas podem se materializar em precatórios ou em redução de receita tributária. Outra fonte de risco adicional reside nas empresas estatais federais, que podem demandar aportes emergenciais ou compensação de metas nos próximos exercícios, caso classificado como de risco provável para os Correios. Existe também risco relevante associado às projeções macroeconômicas em razão de eventuais frustrações nas projeções. Isso pode afetar as estimativas de receitas e despesas primárias de 2026 em diante, com destaque para PIB, inflação e massa salarial. **(Página 39)**

Primeira publicação em: 21 de maio de 2026

Arquivo atualizado em: 21 de maio de 2026

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

Evolução da despesa com benefícios previdenciários do RGPS

Rafael Bacciotti e Gustavo Queiroz¹

Introdução

A despesa do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) constitui a principal rubrica obrigatória da despesa primária federal. Em 2025, os gastos do regime somaram R\$ 1,027 trilhão em termos nominais, o equivalente a 8,1% do PIB e a 42,9% da despesa primária da União, com base nas informações do Relatório do Tesouro Nacional (RTN).

A trajetória do gasto previdenciário tem relevância no debate fiscal em razão de seu peso no orçamento federal e da retomada do crescimento real da despesa nos últimos anos, em contexto de persistência de pressões demográficas associadas ao envelhecimento populacional, mesmo após as mudanças introduzidas pela reforma previdenciária de 2019. Com a elevada participação no conjunto das despesas obrigatórias, a dinâmica do RGPS também possui implicações relevantes para o espaço orçamentário disponível às demais despesas primárias da União ao longo do tempo.

Entre 2010 e 2019, a despesa previdenciária cresceu, em média, 4,7% ao ano, em termos reais. Entre 2020 e 2021, período marcado pelos efeitos da pandemia de Covid-19, o ritmo desacelerou para 0,8% ao ano. A partir de 2022, observou-se uma retomada do crescimento real da despesa, com expansão média de 3,6% ao ano, entre 2022 e 2025.

Este texto analisa a evolução recente da despesa com benefícios previdenciários do RGPS, com foco no comportamento do estoque e do valor médio dos benefícios. A próxima seção descreve as características gerais do RGPS. Em seguida, o texto apresenta a decomposição da despesa entre estoque de benefícios e valor médio real dos benefícios. Por fim, elencam-se alguns fatores que podem estar associados ao comportamento recente da despesa previdenciária.

Características gerais do RGPS

O RGPS, administrado pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), é o principal regime previdenciário voltado aos trabalhadores do setor privado, previsto na Constituição Federal de 1988 e regulamentado pelas Leis nº 8.212² e nº 8.213³, ambas de 1991. O regime opera

¹Respectivamente, analista e estagiário da IFI.

² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8212cons.htm.

³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8213cons.htm.

sob a lógica de repartição simples, em que as contribuições arrecadadas dos trabalhadores ativos financiam o pagamento dos benefícios correntes.

Os benefícios do RGPS podem ser organizados em dois grandes grupos, segundo a natureza do risco coberto: previdenciários e acidentários. Entre os principais benefícios previdenciários estão as aposentadorias programadas, aposentadorias por incapacidade permanente, pensões por morte, auxílios por incapacidade temporária, auxílio-acidente, auxílio-reclusão e salário-maternidade. Já os benefícios acidentários, com participação relativamente menor no estoque total de benefícios, estão relacionados a acidentes de trabalho e doenças ocupacionais.

Uma das principais mudanças introduzidas pela reforma previdenciária de 2019, a Emenda Constitucional (EC) nº 103⁴, de 2019, foi a instituição de idade mínima para as aposentadorias do RGPS, com a substituição gradual da aposentadoria por tempo de contribuição por regras permanentes de elegibilidade. Para os segurados urbanos, a regra geral passou a exigir idade mínima de 65 anos para homens e 62 anos para mulheres, preservando regras diferenciadas para os segurados especiais rurais, cuja idade mínima permaneceu em 60 anos para homens e 55 anos para mulheres. As mudanças introduzidas pela reforma buscaram moderar o ritmo de crescimento da despesa previdenciária diante das pressões associadas ao envelhecimento populacional.

A reforma também alterou as regras de cálculo dos benefícios, passando a considerar a média de 100% do histórico contributivo desde julho de 1994, em substituição à regra anterior, que permitia o descarte das 20% menores contribuições, o que tende a reduzir o valor relativo de parte das novas aposentadorias concedidas após a reforma. No caso das pensões por morte, a reforma substituiu a regra de reposição integral por um sistema de cotas familiares (50% fixo + 10% por dependente)⁵, o que tende a reduzir a taxa de reposição de parte dos novos benefícios.

A reforma também introduziu restrições adicionais ao acúmulo de benefícios. Nos casos em que o acúmulo permaneceu permitido, passou-se a assegurar o valor integral apenas do benefício mais vantajoso, aplicando-se redutores ao benefício de menor valor.

Os benefícios do RGPS estão sujeitos a um piso e a um teto de pagamento. Em 2026, o piso previdenciário correspondia ao salário mínimo vigente (R\$ 1.621,00), enquanto o teto do RGPS alcançou R\$ 8.475,55. Em 2025, esses valores eram de R\$ 1.518,00 e R\$ 8.157,41, respectivamente. Benefícios equivalentes ao piso previdenciário acompanham os reajustes do salário mínimo, enquanto benefícios acima do piso são reajustados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC/IBGE).

⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm

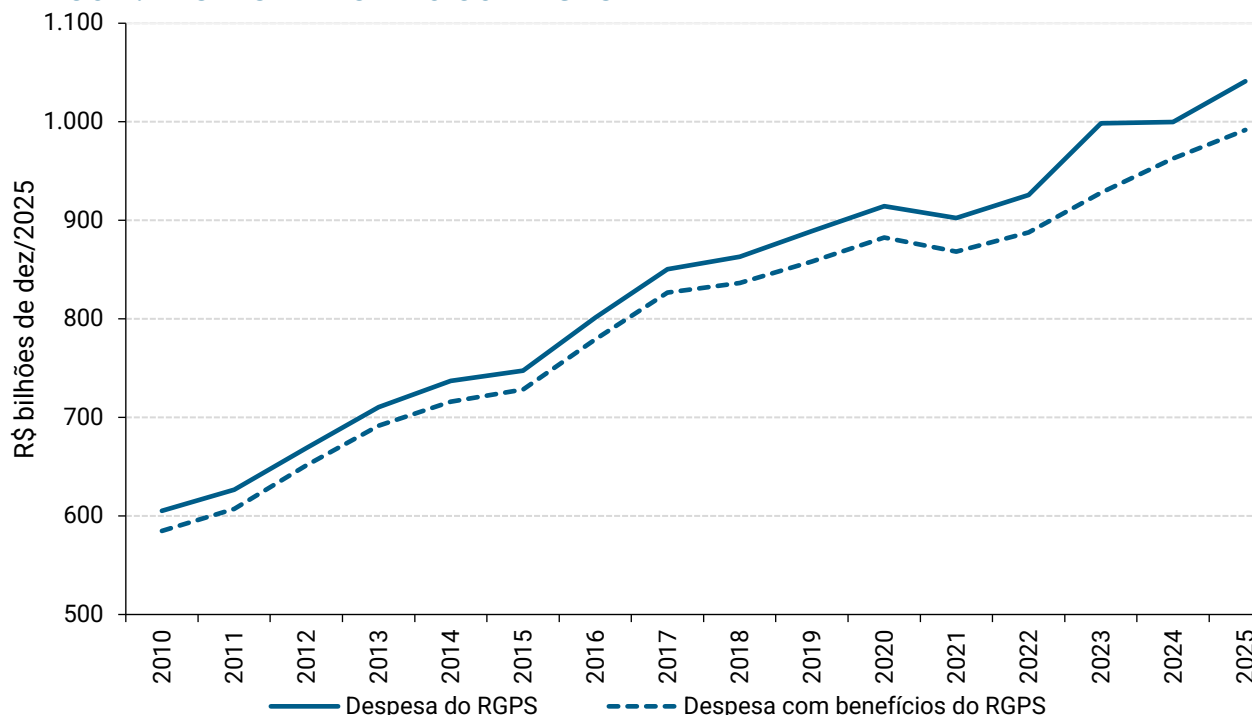
⁵ Conforme previsto no art. 23 da EC nº 103, de 2019.

As regras de elegibilidade, cálculo e reajuste dos benefícios influenciam diretamente a dinâmica da despesa previdenciária e ajudam a explicar a evolução do estoque de benefícios e do valor médio real discutida na seção seguinte.

Evolução da despesa do RGPS

O Gráfico 1 apresenta a evolução da despesa do RGPS desde 2010, com base em duas séries. A primeira corresponde à despesa total do RGPS divulgada no Relatório do Tesouro Nacional (RTN), que inclui benefícios previdenciários, sentenças judiciais e compensação previdenciária (Comprev)⁶. A segunda considera exclusivamente a despesa com benefícios previdenciários, excluindo gastos com precatórios e Comprev, construída a partir de informações do Siga Brasil. Ambas as séries apresentam trajetória de crescimento real desde 2010, com exceção da retração observada em 2021.

GRÁFICO 1. DESPESA DA UNIÃO COM RGPS



Fonte: Tesouro Nacional e Siga Brasil. Elaboração: IFI. R\$ bi a preços de dezembro de 2025 (IPCA).

Como mostra a Tabela 1, entre 2010 e 2019, a despesa com benefícios do RGPS cresceu, em média, 4,7% ao ano, em termos reais, acima da expansão da despesa primária total (3,5%). Entre 2020 e 2021, período marcado pelos efeitos da pandemia de Covid-19, observou-se desaceleração de ambas as rubricas. A partir de 2022, houve retomada do crescimento real, com variação média anual de 3,4% na despesa com benefícios do RGPS e de 4,3% na despesa primária total.

⁶ A Comprev (Compensação Previdenciária) é o mecanismo de compensação financeira entre o RGPS e os regimes próprios de previdência social (RPPS), nos termos da Lei nº 9.796, de 1999. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9796.htm.

TABELA 1. DESPESAS PRIMÁRIAS DA UNIÃO: CRESCIMENTO REAL MÉDIO ANUAL*

	2010-2019	2020-2021	2022-2025
Despesa primária total	3,5%	0,1%	4,3%
Despesa do RGPS	4,7%	0,8%	3,6%
Despesa com benefícios do RGPS	4,7%	0,6%	3,4%
Demais despesas primárias	2,8%	-0,2%	5,0%

Fonte: Siga Brasil e RTN. Elaboração: IFI.

* Média geométrica das variações reais anuais de cada período.

A exclusão de precatórios e Comprev não altera de forma relevante a trajetória da despesa do RGPS, mas permite análise mais precisa do comportamento específico dos benefícios previdenciários. Essa separação é particularmente importante para a decomposição da despesa entre estoque de benefícios e valor médio real dos benefícios.

Estoque de benefícios e valor médio

A despesa com benefícios pode ser aproximada pelo produto entre o estoque de benefícios, o valor médio e o número de parcelas pagas ao longo do ano. Variações na despesa decorrem, portanto, de variações no estoque de benefícios e no valor médio.

Observa-se, na Tabela 2, que o crescimento da despesa esteve associado predominantemente à expansão do estoque de benefícios, enquanto o valor médio real apresentou variação relativamente modesta ao longo do período, inclusive negativa entre 2019 e 2021. Entre 2021 e 2025, a despesa com benefícios cresceu 14,2%, em termos reais, enquanto o estoque avançou 11,6% e o valor médio real aumentou 1,8%.

TABELA 2. RGPS: DESPESA, ESTOQUE E VALOR MÉDIO

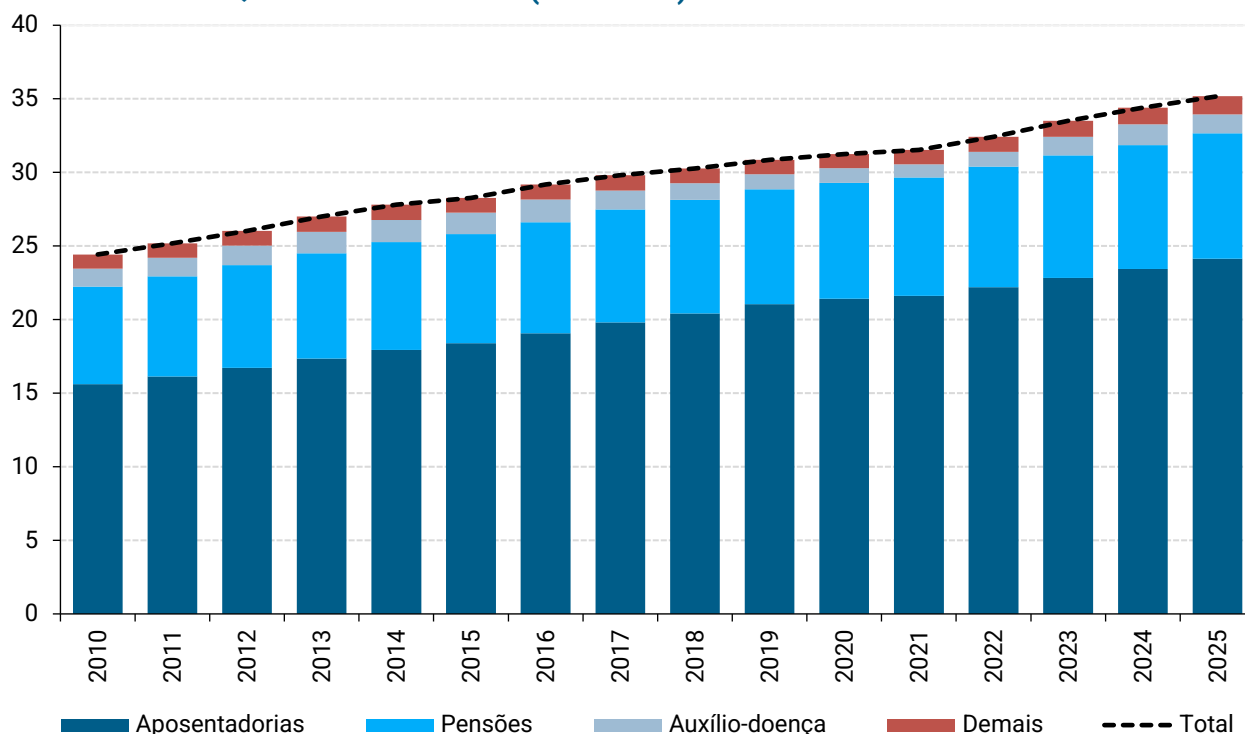
	2010	2019	2021	2025	2010-2019 (% a.a.)*	2020-2021 (% a.a.)*	2022-2025 (% a.a.)*	Var. acumulada 2021-2025
Despesa com benefícios do RGPS (R\$ de dez/25)	585	858	868	992	4,7%	0,6%	3,4%	+14,2%
Estoque (milhões)	24,4	30,9	31,5	35,2	2,7%	1,1%	2,8%	+11,6%
Valor médio (R\$ de dez/25)	1.848	2.055	2.031	2.067	1,4%	-0,6%	0,4%	+1,8%

Fontes: BEPS, Siga Brasil e RTN. Elaboração: IFI. Estoque = posição de dezembro de cada ano. Valor médio = média anual dos benefícios. Deflator: IPCA, preços de dezembro de 2025. * Média geométrica das variações reais anuais de cada período.

O Gráfico 2 apresenta a evolução do estoque de benefícios do RGPS entre 2008 e 2025. Observa-se trajetória de crescimento praticamente contínuo ao longo do período, com exceção de 2021. Em dezembro de 2025, o RGPS contava com 35,2 milhões de benefícios

emitidos, dos quais 24,1 milhões correspondiam a aposentadorias (68,6%), 8,5 milhões a pensões por morte (24,2%), 1,3 milhão a auxílios por incapacidade temporária (3,6%) e 1,2 milhão às demais espécies (3,6%).

GRÁFICO 2. ESTOQUE DE BENEFÍCIOS (MILHÕES)



Fonte: BEPS/MPS. Estoque de dezembro de cada ano.

A Tabela 3 mostra que, entre dezembro de 2021 e dezembro de 2025, o estoque cresceu 3,7 milhões de benefícios, equivalente a uma expansão de 11,6%. As aposentadorias responderam por 69,3% desse incremento, refletindo expansão de 2,5 milhões de benefícios (alta de 11,7%). Além do crescimento absoluto, observa-se aumento gradual da participação das aposentadorias no estoque total do RGPS, que passou de 63,9%, em 2010, para 68,6%, em 2025. As pensões por morte contribuíram com 12,7% do aumento do estoque, enquanto os auxílios por incapacidade temporária responderam por 11,0%, apesar da participação relativamente reduzida no estoque agregado.

TABELA 3. ESTOQUE DE BENEFÍCIOS DO RGPS (MILHÕES)

	2010	2019	2021	2025	2010-2019 (% a.a.)*	2020-2021 (% a.a.)*	2022-2025 (% a.a.)*	Var. acumulada 2021- 2025
RGPS	24,4	30,9	31,5	35,2	+2,7%	+1,1%	+2,8%	+11,6%
Aposentadorias	15,6	21,1	21,6	24,1	+3,4%	+1,3%	+2,8%	+11,7%
Pensões por morte	6,6	7,8	8,1	8,5	+1,9%	+1,5%	+1,4%	+5,7%
Aux. por incapacidade temporária (doença)	1,2	1,0	0,9	1,3	-0,6%	-6,9%	+9,9%	+45,9%
Demais benefícios**	1,0	1,0	1,0	1,2	+0,7%	-0,5%	+5,9%	+25,9%

Fonte: BEPS/MPS. Estoque de dezembro de cada ano, em milhões. *Média geométrica das variações anuais de cada período. **Demais = auxílio-acidente previdenciário, auxílio-reclusão, salário-maternidade e acidentários.

O comportamento das diferentes espécies variou significativamente ao longo dos subperíodos analisados. Entre 2010 e 2019, o crescimento foi liderado pelas aposentadorias (+3,4% ao ano), enquanto os auxílios por incapacidade temporária apresentaram retração média de 0,6% ao ano. Após a desaceleração observada durante a pandemia, o estoque voltou a crescer a partir de 2022, com maior destaque para os auxílios por incapacidade temporária, cuja expansão atingiu 9,9% ao ano, entre 2022 e 2025 - o maior ritmo entre os benefícios analisados.

A Tabela 4 apresenta o valor médio real dos benefícios por espécie. Em 2025, o valor médio agregado do RGPS era de R\$ 2.067, ante R\$ 1.539 do salário mínimo real. Entre 2021 e 2025, o valor médio agregado cresceu 1,8%, em contraste com a valorização real de 10,1% do salário mínimo no mesmo período. O comportamento foi heterogêneo entre os benefícios: aposentadorias apresentaram crescimento acumulado de 2,3%, pensões por morte avançaram 1,0%, enquanto os auxílios por incapacidade temporária registraram retração de 4,1%.

TABELA 4. VALOR MÉDIO DOS BENEFÍCIOS DO RGPS (R\$ DE DEZEMBRO DE 2025)

	2010	2019	2021	2025	2010-2019 (% a.a.)*	2020-2021 (% a.a.)*	2022-2025 (% a.a.)*	Var. acumulada 2021- 2025
RGPS	1.848	2.055	2.031	2.067	+1,4%	-0,6%	+0,4%	+1,8%
Aposentadorias	1.930	2.218	2.106	2.155	+1,3%	-0,5%	+0,6%	+2,3%
Pensões por morte	1.662	1.906	1.874	1.893	+1,8%	-0,9%	+0,3%	+1,0%
Aux. por incapacidade temporária	2.049	2.057	2.018	1.935	+0,2%	-1,0%	-1,0%	-4,1%
Demais	1.576	1.685	1.665	1.649	+1,0%	-0,6%	-0,2%	-0,9%
Salário mínimo	1.213	1.417	1.399	1.539	+2,1%	-0,7%	+2,4%	+10,1%

Fonte: BEPS/MPS. Estoque de dezembro de cada ano, em milhões. Valor médio calculado como média ponderada pelo estoque de cada benefício. *Média geométrica das variações anuais de cada período.

Em síntese, o crescimento da despesa previdenciária entre 2021 e 2025 esteve associado predominantemente à expansão do estoque de benefícios, enquanto o valor médio real apresentou variação relativamente moderada no período. No caso das aposentadorias, o crescimento da despesa refletiu, principalmente, a expansão do estoque, combinada a aumento moderado do valor médio real da espécie. Já os auxílios por incapacidade temporária apresentaram a maior taxa de crescimento do estoque entre os benefícios analisados. Ainda assim, o impacto sobre a despesa agregada permaneceu relativamente limitado em razão da participação reduzida da espécie no estoque total do RGPS e da retração do valor médio real no período.

Fatores associados à dinâmica da despesa de benefícios do RGPS

A dinâmica recente da despesa previdenciária parece refletir a combinação de fatores estruturais, institucionais e operacionais.

No caso das aposentadorias, a expansão do estoque permanece associada, principalmente, a fatores demográficos, em especial ao envelhecimento populacional e ao aumento da expectativa de sobrevida da população. De acordo com Sidone e Afonso (2025)⁷, a expectativa de sobrevida aos 65 anos, para ambos os sexos, passou de 12,8 anos, em 1950, para 16,4 anos, em 2020, devendo atingir 21,1 anos, em 2050, e 24,8 anos, em 2100. O aumento da longevidade tende a elevar a duração média dos benefícios permanentes, especialmente aposentadorias e pensões por morte, produzindo pressão persistente sobre a despesa previdenciária ao longo do tempo.

Ao mesmo tempo, as mudanças introduzidas pela EC nº 103, de 2019, podem ter contribuído para moderar parte dessa trajetória por meio da introdução de idade mínima permanente e da redefinição dos requisitos de acesso às aposentadorias, especialmente pela substituição gradual da aposentadoria por tempo de contribuição por regras permanentes de elegibilidade. Mudanças dessa natureza tendem a afetar diretamente o fluxo de entrada de novos benefícios e, conseqüentemente, a dinâmica de expansão do estoque previdenciário.

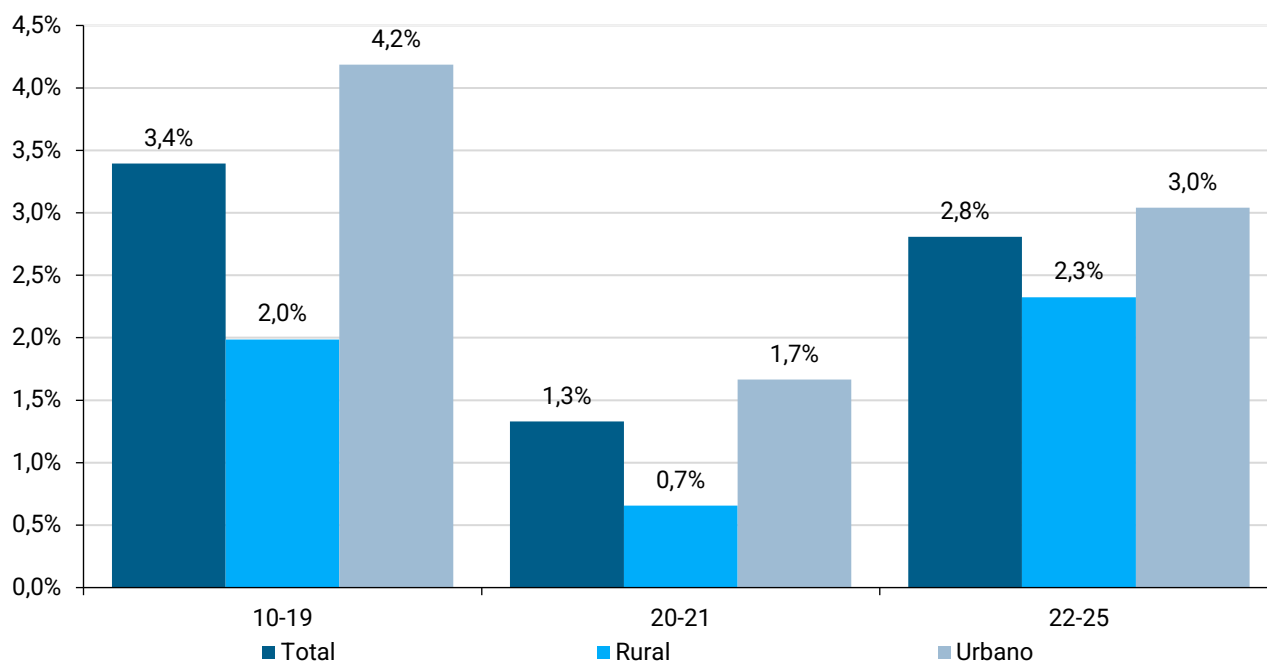
Os efeitos da reforma, contudo, não parecem ter ocorrido de forma homogênea entre os diferentes segmentos do RGPS. Enquanto as mudanças paramétricas introduzidas pela EC nº 103 afetaram, principalmente, os benefícios urbanos, as regras aplicáveis aos segurados especiais rurais permaneceram relativamente preservadas.

Como mostra o Gráfico 3, a desaceleração observada no crescimento das aposentadorias após 2019 foi relativamente mais intensa na clientela urbana, enquanto os benefícios rurais mantiveram dinâmica relativamente mais estável. Ainda assim, o período imediatamente

⁷ SIDONE, Otávio José Guerci; AFONSO, Luís Eduardo. *Economia da previdência: teoria, desenho e avaliação*. Colaboração de Ana Cristina de Souza Queiroz e Emmilly Elisabeth César Félix. São Paulo: FEA/USP, 2025. Disponível em: <https://www.livrosabertos.abcd.usp.br/portaldelivrosUSP/catalog/view/1642/1498/5958>

posterior à reforma também coincidiu com os efeitos operacionais da pandemia de Covid-19 sobre o funcionamento do INSS e o fluxo de concessões, dificultando a separação precisa entre esses fatores.

GRÁFICO 3. VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL DO ESTOQUE DE APOSENTADORIAS, POR CLIENTELA (%)

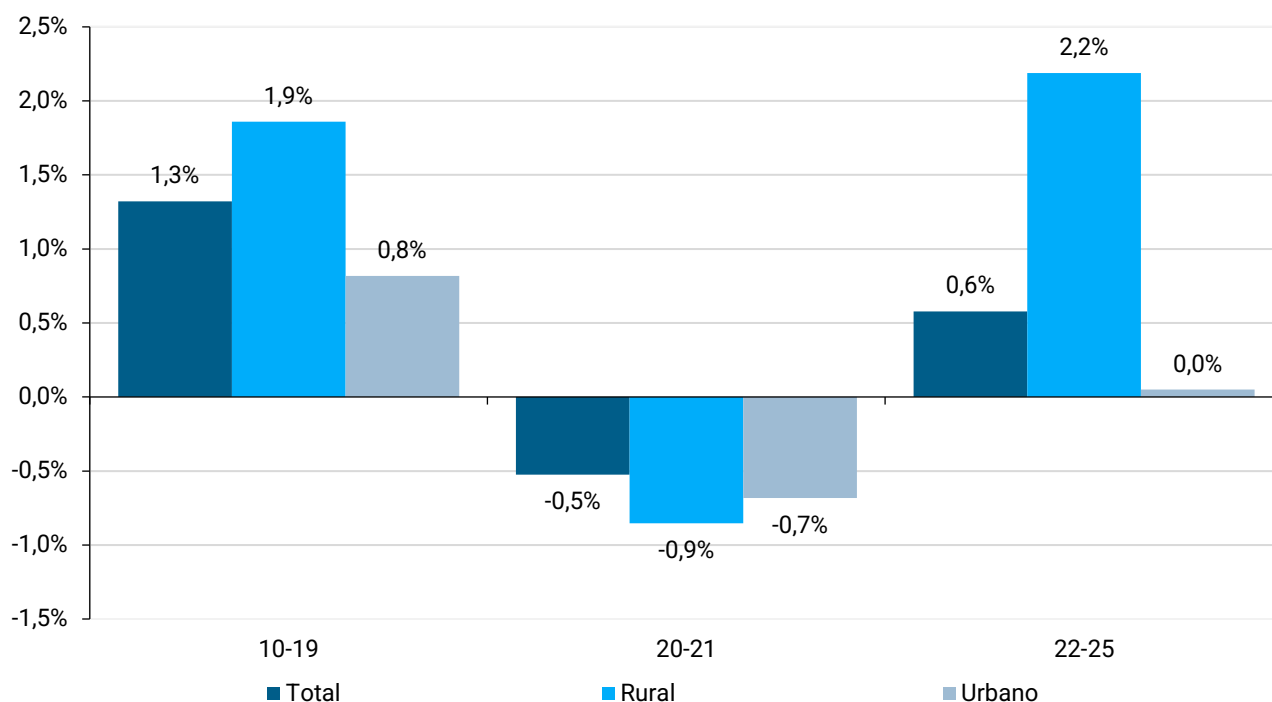


Fonte: BEPS/MPS. Elaboração: IFI.

A trajetória relativamente moderada do valor médio real dos benefícios no período recente pode estar associada às regras de reajuste e cálculo dos benefícios previdenciários. Benefícios equivalentes ao piso previdenciário acompanham os reajustes do salário mínimo, enquanto benefícios acima do piso são corrigidos pelo INPC. Embora aproximadamente 62% dos benefícios em manutenção, em 2025, possuíssem valor equivalente ao piso previdenciário, os benefícios acima do piso respondiam por parcela relativamente maior da despesa total em razão do valor médio mais elevado. Como o salário mínimo apresentou valorização real superior ao INPC em parte relevante do período analisado, o valor médio agregado do regime cresceu em ritmo inferior ao do piso previdenciário.

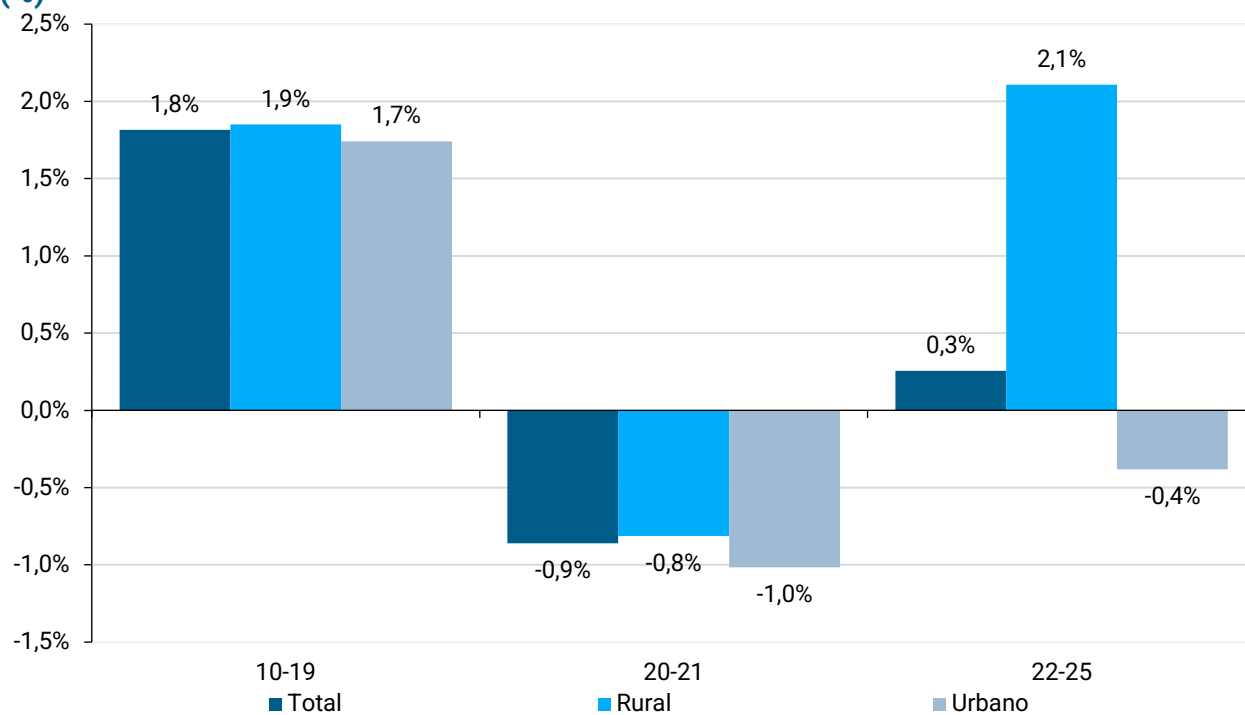
Além disso, mudanças na composição das concessões e nas regras de cálculo introduzidas pela EC nº 103 também podem ter contribuído para limitar o crescimento do valor médio real dos benefícios no período recente. A ampliação da média contributiva utilizada no cálculo das aposentadorias e as alterações nas regras das pensões por morte tendem a reduzir o valor relativo de parte dos novos benefícios concedidos após a reforma (Gráficos 4 e 5).

GRÁFICO 4. VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL DO VALOR MÉDIO DE APOSENTADORIAS, POR CLIENTELA (%)



Fonte: BEPS/MPS. Elaboração: IFI.

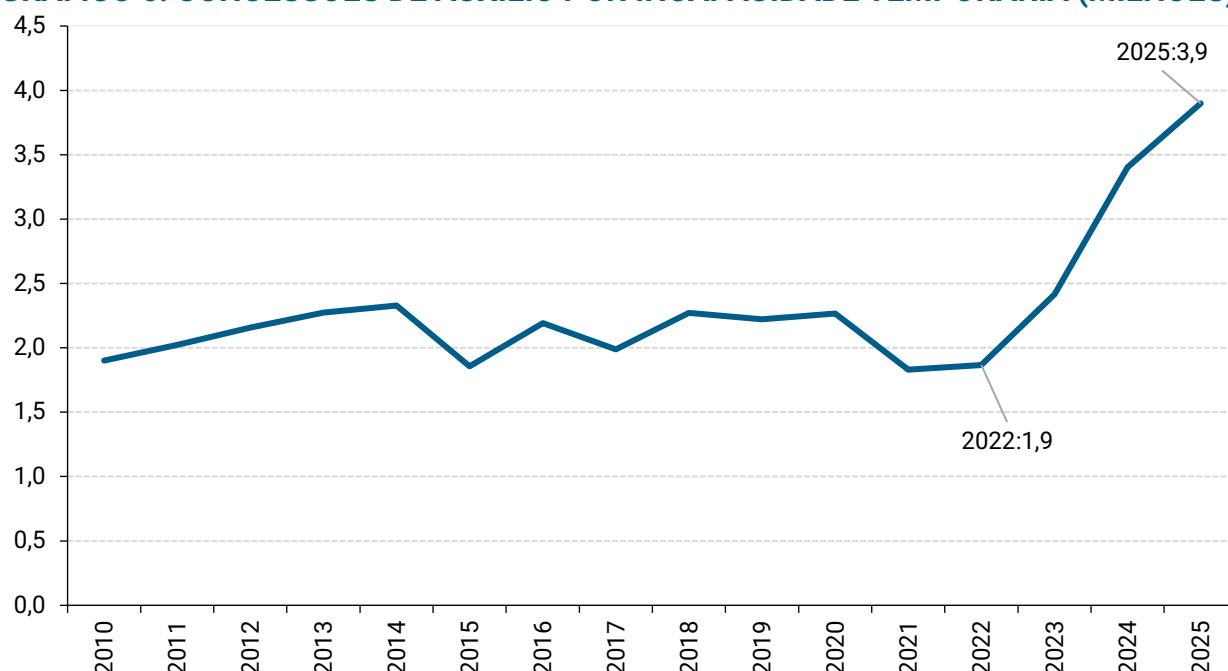
GRÁFICO 5. VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL DO VALOR MÉDIO DE PENSÕES, POR CLIENTELA (%)



Fonte: BEPS/MPS. Elaboração: IFI.

Nos benefícios por incapacidade temporária, observou-se mudança relevante de trajetória a partir de 2022. Após período de relativa estabilidade ou retração até 2021, as concessões e o estoque dessa espécie passaram a crescer em ritmo significativamente superior ao das demais espécies. Como mostrado no Gráfico 6, as concessões anuais passaram de 1,9 milhão, em 2022, para 3,9 milhões, em 2025.

GRÁFICO 6. CONCESSÕES DE AUXÍLIO POR INCAPACIDADE TEMPORÁRIA (MILHÕES)



Fonte: BEPS/MPS. Elaboração: IFI.

Constanzi (2026)⁸ e o Tribunal de Contas da União (TCU)⁹ associam esse movimento à ampliação das concessões por meio do sistema Atestmed, em contexto de substituição parcial da perícia presencial por análise documental remota. O modelo surgiu durante a pandemia de Covid-19, diante da suspensão das perícias presenciais, sendo posteriormente incorporado de forma permanente pela Lei nº 14.441¹⁰, de 2022. A partir de julho de 2023, observou-se intensificação do uso da ferramenta, culminando na adoção do Atestmed como etapa obrigatória para requerimentos iniciais de auxílio por incapacidade temporária, de abril de 2024 em diante.

A coincidência temporal entre a intensificação do uso do Atestmed e a aceleração das concessões sugere possível mudança nos mecanismos de entrada dessa espécie no estoque previdenciário.

⁸ COSTANZI, Rogério Nagamine. As causas da chocante evolução dos benefícios do INSS. Brazil Journal, 13 abr. 2026. Disponível em: <https://braziljournal.com/opiniao-as-causas-da-chocante-evolucao-dos-beneficios-do-inss/>

⁹ Relatório de Auditoria TC 007.857/2025-0. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/uploads/noticias/pdf/2025/11/27/007.857-2025-0-JGO-Auditoria%20Atestmed.pdf>

¹⁰ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/lei/l14441.htm.

Embora os auxílios por incapacidade temporária representem parcela relativamente reduzida do estoque total do RGPS, o forte crescimento observado a partir de 2022 passou a contribuir de forma mais relevante para a dinâmica recente da despesa previdenciária.

Em paralelo ao aumento das concessões, a fila de requerimentos administrativos e periciais do INSS também apresentou crescimento expressivo no período recente. O estoque de requerimentos em análise passou de 371 mil, em dezembro de 2019, para 1,8 milhão, em 2021, e 3,0 milhões em dezembro de 2025.

Em resposta ao crescimento da fila, o INSS adotou medidas extraordinárias de processamento de benefícios, incluindo o Programa de Enfrentamento à Fila da Previdência Social (PEFPS), implementado entre 2023 e 2024, e o Programa de Gerenciamento de Benefícios (PGB), em 2025. O Relatório de Gestão do INSS de 2025¹¹ informa que o PGB foi suspenso em outubro daquele ano em razão de limitações orçamentárias.

Embora a fila inclua requerimentos de natureza previdenciária e assistencial e não implique concessão automática de benefícios, sua expansão pode indicar aumento da demanda sobre a capacidade operacional do INSS e potencial pressão futura sobre o fluxo de concessões previdenciárias.

Considerações finais

A análise dos dados do RTN e do BEPS indica que o crescimento real da despesa previdenciária, entre 2021 e 2025, esteve associado predominantemente à expansão do estoque de benefícios emitidos, com contribuição relativamente menor do valor médio real dos benefícios.

A decomposição da despesa indica a coexistência de componentes estruturais e institucionais distintos na trajetória recente do RGPS. No caso das aposentadorias, a expansão do estoque permanece associada, principalmente, a fatores demográficos, em especial ao envelhecimento populacional e ao aumento da expectativa de sobrevivência da população. Embora a EC nº 103, de 2019, tenha contribuído para desacelerar o crescimento das aposentadorias no período imediatamente posterior à reforma, a tendência estrutural de crescimento da despesa previdenciária não foi interrompida.

Já os benefícios por incapacidade temporária apresentaram aceleração significativamente superior à tendência observada até 2021, em contexto marcado pela ampliação das concessões e por mudanças administrativas e operacionais nos mecanismos de análise e concessão de benefícios. Ainda que essa espécie represente parcela relativamente menor do estoque total do RGPS, o forte crescimento observado a partir de 2022 passou a contribuir de forma mais relevante para a expansão recente da despesa previdenciária.

¹¹ Disponível em: https://www.gov.br/inss/pt-br/aceso-a-informacao/transparencia-e-prestacao-de-contas/prestacao-de-contas-anual/relatorio-de-gestao/copy_of_RelatoriodeGestao2025.pdf

Em linha com as pressões demográficas de longo prazo identificadas ao longo do texto, as projeções da IFI apresentadas no RAF nº 107¹², de dezembro de 2025, indicam aumento da despesa do RGPS, de 8,1% do PIB, em 2025, para 9,1% do PIB em 2030.

¹² Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816727/RAF107_DEZ2025.pdf.

Considerações sobre o PLDO 2027

Alexandre Andrade

Considerações iniciais sobre o PLDO 2027

Após o envio do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2027¹³, pelo Poder Executivo, para análise do Congresso Nacional¹⁴, em 15 de abril, a IFI analisa alguns pontos da proposta: (i) a grade de parâmetros macroeconômicos e as projeções fiscais, incluindo, por exemplo, as estimativas apresentadas para os gastos tributários da União e as despesas; e (ii) os riscos fiscais, particularmente aqueles associados a precatórios e materialização de receitas e economias projetadas de despesas.

Em cumprimento ao disposto no art. 165, § 2º da Constituição Federal de 1988¹⁵ e no art. 4º da Lei Complementar (LC) nº 101¹⁶, de 4 de maio de 2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), as diretrizes orçamentárias para 2027 estabelecem as bases para a elaboração e execução do orçamento do próximo ano.

O texto detalha a estrutura dos orçamentos, definindo normas para a gestão de gastos, transferências de recursos e limites de despesas primárias. Entre os pontos centrais, destacam-se a meta de superávit primário para o governo central e as regras para o financiamento do Novo PAC (Programa de Aceleração do Crescimento). A proposta também regulamenta o pagamento de precatórios judiciais e define critérios para investimentos em empresas estatais. Adicionalmente, o projeto assegura a transparência pública e a fiscalização legislativa sobre a aplicação das verbas da União.

O PLDO 2027 manteve as metas de resultado primário do governo central apresentadas no PLDO 2026¹⁷. Para 2027, prevê um superávit de 0,5% do PIB (equivalente a R\$ 73,2 bilhões), aumentando para 1,0% do PIB, em 2028, e 1,25% do PIB, em 2029, com intervalo de tolerância de 0,25 p.p. do PIB ao redor do centro da meta. Para 2030, o PLDO 2027 estipula uma meta de superávit de 1,5% do PIB.

Como será melhor analisado adiante neste texto, à luz das projeções mais recentes da IFI, as metas fiscais definidas para os próximos anos parecem relativamente ambiciosas. Isso fica mais evidenciado quando se considera a trajetória esperada para as receitas e as despesas primárias nos anos seguintes. De acordo com o cenário mais recente da IFI,

¹³ Página com os documentos do PLDO 2027: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2027/pldo>.

¹⁴ O projeto tramita como PLN nº 2, de 2026. Tramitação disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/pesquisa/-/materia/173677>.

¹⁵ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.

¹⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm.

¹⁷ Vide: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2026>.

persiste a necessidade de se encontrar novas fontes de arrecadação para financiar os gastos.

Avaliação do cumprimento das metas de 2025

No Anexo IV.1 do PLDO 2027, que trata da avaliação do cumprimento das metas fiscais relativas a 2025, o Poder Executivo detalha o cumprimento da meta de resultado primário zero fixada para aquele exercício. Esse cumprimento ocorreu no limite inferior da margem de tolerância, de R\$ 31,0 bilhões de déficit (0,25 p.p. do PIB) e consideradas as deduções de despesas autorizadas na legislação.

Em 2025, o governo central registrou um déficit primário efetivo de R\$ 58,7 bilhões (0,46% do PIB), segundo a metodologia de apuração pelo critério abaixo da linha, do Banco Central¹⁸. As despesas deduzidas da apuração do resultado primário de 2025 foram: (i) excedente de precatórios previsto nas Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADIs) 7064¹⁹ e 7047²⁰, no montante de R\$ 41,4 bilhões (sublimite para o pagamento de precatórios disciplinado na Emenda Constitucional nº 114²¹, de 2021); (ii) abertura de créditos extraordinários em razão do julgamento da Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 1236²², no valor de R\$ 2,8 bilhões, destinados ao ressarcimento de descontos indevidos em benefícios previdenciários; (iii) gastos de R\$ 2,5 bilhões em projetos estratégicos de defesa nacional, disciplinados na Lei Complementar (LC) nº 221²³, de 2025; e (iv) execução de R\$ 2,2 bilhões em gastos nas áreas de saúde e educação com recursos do Fundo Social, disciplinada na LC nº 223²⁴, de 2025.

Após as compensações e deduções autorizadas por lei, o resultado fiscal do governo central, para efeito de apuração da meta, foi de déficit de R\$ 9,9 bilhões em 2025. As empresas estatais, por sua vez, registraram um déficit primário efetivo de R\$ 4,9 bilhões (0,04% do PIB) no ano passado. A meta fixada na LDO 2025 para o Programa de Dispêncios Globais (PDG) previa um déficit de até R\$ 6,2 bilhões. Considerando as deduções previstas na legislação, basicamente de R\$ 3,1 bilhões para o Novo PAC²⁵, as estatais apresentaram, em 2025, um resultado R\$ 4,5 bilhões acima da meta da LDO²⁶. A LDO 2025 também previa a compensação entre a meta fiscal do governo central e das empresas estatais.

¹⁸ Ver o Manual de Estatísticas Fiscais do Banco Central. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/estatisticasfiscais.pdf>.

¹⁹ Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6330822>.

²⁰ Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6318731>.

²¹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc114.htm.

²² Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=7287062>.

²³ Página para acesso à norma: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp221.htm.

²⁴ Link para acesso: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp223.htm.

²⁵ O art. 3º da LDO 2025 limita a dedução de despesas de investimento com o Novo PAC a R\$ 5,0 bilhões. Como o resultado primário considera o valor efetivamente executado, o montante apurado para dedução pode ser inferior.

²⁶ 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.

A meta fiscal do governo central, formalmente cumprida em 2025, ocorreu a partir de abatimentos de despesas da meta, além de recolhimentos de montantes consideráveis de receitas não recorrentes, como analisado pela IFI no RAF nº 108²⁷, de janeiro de 2026. Eventos análogos foram registrados no exercício de 2024, quando a meta foi igualmente cumprida com abatimentos de despesas e realização de receitas não recorrentes²⁸.

Projeções Macroeconômicas do PLDO 2027

No Anexo de Metas Fiscais do PLDO 2027, o Poder Executivo apresenta a grade de parâmetros macroeconômicos utilizada para a elaboração das diretrizes orçamentárias de 2027, assim como as projeções consideradas para o intervalo de 2028 a 2030. A Tabela 5 compara as projeções de algumas variáveis macroeconômicas contidas no PLDO 2027 com as estimativas mais recentes da IFI, apresentadas no RAF nº 107²⁹, de dezembro de 2025.

TABELA 5. PROJEÇÕES DE ALGUMAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS (PLDO 2027 E RAF 107) – 2026 A 2028

	2026		2027		2028		2029		2030	
	PLDO 2027	IFI - RAF 107 (dez/25)	PLDO 2027	IFI - RAF 107 (dez/25)	PLDO 2027	IFI - RAF 107 (dez/25)	PLDO 2027	IFI - RAF 107 (dez/25)	PLDO 2027	IFI - RAF 107 (dez/25)
Cresc. real (var. %)	2,3	1,7	2,6	2,0	2,6	2,2	2,6	2,2	2,7	2,3
PIB nominal (R\$ bilhões)	13.606	13.432	14.643	14.245	15.726	15.109	16.887	15.988	18.145	16.923
IPCA (%)	3,74	3,89	3,04	3,52	3,00	3,26	3,00	3,00	3,00	3,00
Selic - acumulada no ano (% a.a.)	13,53		10,55		9,27		8,27		7,27	
Selic - final de período (% a.a.)		12,00		10,50		9,25		8,00		8,00
Taxa de câmbio média (R\$/US\$)	5,32	5,44	5,47	5,49	5,45	5,55	5,50	5,62	5,53	5,67
Massa salarial nominal (var. %)	10,32	7,65	11,19	6,35	11,08	5,56	11,06	5,31	11,12	5,34
Preço médio petróleo - Brent (US\$/barril)	73,09	66,50	67,69	66,50	66,60	66,50	66,92	66,50	67,44	65,00

Fonte: PLDO 2027, grade de parâmetros da SPE de março de 2026³⁰, RAF nº 107, de dezembro de 2025.

O documento do PLDO 2027 traz a grade de parâmetros macroeconômicos para o período de 2026 a 2030. À luz das projeções mais recentes da IFI (RAF nº 107, de dezembro de 2025), os números apresentados na Tabela 5 indicam um cenário mais otimista considerado na elaboração das diretrizes orçamentárias.

²⁷ Página para acesso ao documento: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/817388/RAF108_JAN2026.pdf.

²⁸ Ver o RAF nº 96, de janeiro de 2025, disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

²⁹ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816727/RAF107_DEZ2025.pdf.

³⁰ Ver: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/estudos-economicos/2026/nota_grademarco_vff.pdf.

Para o crescimento da economia, enquanto o Executivo estima 2,3%, em 2026, 2,6%, em 2027, e incrementos ao redor de 2,6% até 2030, a IFI projeta variações mais modestas: 1,7%, em 2026, 2,0%, em 2027, e aumentos ao redor de 2,2% de 2028 a 2030. Para a inflação, medida pelo IPCA do IBGE, o Executivo projeta 3,74%, em 2026, 3,04%, em 2027, e 3,00% de 2028 em diante. As estimativas mais recentes da IFI para o IPCA são de 3,89%, em 2026, 3,52%, em 2027, 3,26%, em 2028, e 3,00% em 2029 e 2030, indicando uma convergência mais lenta para a meta.

Chama a atenção as projeções para a variação da massa salarial nominal considerada no PLDO 2027, com incrementos de dois dígitos entre 2026 e 2030. Para 2026, o Executivo considera acréscimo de 10,3% no indicador (contra alta de 7,7% esperada pela IFI). Nos anos seguintes, as estimativas são: 11,2% (PLDO) e 6,3% (IFI), em 2027, 11,1% (PLDO) e 5,6% (IFI), em 2028, 11,1% (PLDO) e 5,3% (IFI), em 2029, e 11,1% (PLDO) e 5,3% (IFI) em 2030. Esses números indicam premissas relativamente otimistas do Poder Executivo em relação ao comportamento do mercado de trabalho nos próximos anos, as quais diferem da expectativa da IFI de um crescimento mais moderado da massa salarial. Parte dessa discrepância decorre da política monetária contracionista praticada em 2024 e 2025.

Outro ponto que merece atenção diz respeito às projeções de massa salarial do PLDO 2027 para o período de 2031 em diante, quando ocorre uma queda brusca na taxa em relação ao período de 2026 a 2030. Na Tabela 5.1 do “Anexo IV.10. Projeções Atuariais para o Regime Geral de Previdência Social”, enquanto as taxas de crescimento da massa salarial são as reportadas no parágrafo acima, em 2031, a variação projetada passa a ser de 4,81%, sendo de 4,77%, em 2032, e assim por diante. Não fica claro se ocorreu uma mudança de metodologia na projeção a partir de 2031, por exemplo.

No RAF nº 100³¹, de maio de 2025, a IFI analisou as projeções apresentadas pelo Poder Executivo nas diretrizes orçamentárias entre 2021 e 2026, comparando-as com os valores observados para alguns dos indicadores da grade de parâmetros macroeconômicos. Ainda que as estimativas do Executivo tenham apresentado um menor desvio entre os valores projetados e observados para o crescimento da economia nos últimos anos, houve desvios importantes em outras variáveis, como a inflação e a taxa básica de juros (Selic) no período.

Tais desvios são relevantes porque implicam estimativas mais otimistas para algumas variáveis fiscais, como a despesa primária da União e o pagamento de juros da dívida pública. Considerando que cerca de metade da despesa primária do governo central consiste em pagamento de benefícios previdenciários e assistenciais e que estes pagamentos dependem da correção do salário mínimo, que é reajustado pela inflação passada, desvios nas estimativas de inflação acabam se traduzindo em projeções mais otimistas para a despesa primária nos anos à frente.

³¹ Página para acesso ao documento:
https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/696036/RAF100_MAI2025.pdf.

Projeções das receitas do PLDO 2027

Ainda no Anexo de Metas Fiscais Anuais do PLDO 2027, o Poder Executivo apresenta as projeções para o resultado primário do governo central e das empresas estatais federais. A Tabela 6, construída pela IFI a partir das informações do PLDO e do já referenciado RAF nº 107, contém um comparativo entre as estimativas de receitas e transferências por repartição de receita em 2027.

TABELA 6. PROJEÇÕES PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS E TRANSFERÊNCIAS DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF Nº 107) – 2027 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Variáveis	2027					
	PLDO 2027		IFI (RAF nº 107/dez25)		Dif. PLDO 2027 - IFI (RAF nº 107)	
	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	p.p. do PIB
1. Receita primária total	3.408,2	23,3	3.280,5	23,0	127,7	0,2
Receitas administradas	2.210,0	15,1	2.147,4	15,1	62,6	0,0
Arrecadação líquida para o RGPS	879,8	6,0	777,5	5,5	102,3	0,6
Receitas não administradas	318,4	2,2	355,6	2,5	-37,2	-0,3
2. Transferências por repartição de receitas	640,0	4,4	661,8	4,6	-21,8	-0,3
3. Receita primária líquida [1-2]	2.768,2	18,9	2.618,7	18,4	149,5	0,5

Fonte: PLDO 2027, RAF nº 107, de dezembro de 2025.

De acordo com a Tabela 6, existe uma diferença, a maior, de R\$ 127,7 bilhões entre as estimativas do Executivo e da IFI para a receita primária total do governo central em 2027. A análise dos grupos que compõem a receita primária indica os seguintes desvios entre as projeções do PLDO 2027 e da IFI: (i) R\$ 62,6 bilhões (0,0 p.p. do PIB), a maior, nas receitas administradas; (ii) R\$ 102,3 bilhões (0,6 p.p. do PIB), a maior, na arrecadação líquida para o RGPS; e (iii) R\$ 37,2 bilhões (0,3 p.p. do PIB), a menor, nas receitas não administradas.

A discrepância nos números para as receitas administradas e a arrecadação líquida para o RGPS se explica, em parte, pela expectativa do Executivo de maior crescimento da economia no ano que vem³². Além disso, como discutido acima, o PLDO traz embutida uma premissa de comportamento mais favorável do mercado de trabalho nos próximos anos, quando a massa salarial nominal teria incrementos de dois dígitos até 2030. Isto afeta positivamente os recolhimentos previstos de contribuições previdenciárias.

No documento do PLDO 2027, o Poder Executivo detalha os efeitos da reoneração da folha de pagamento³³ sobre os recolhimentos de receitas previdenciárias em 2027 e nos anos seguintes. A IFI também examina esse efeito nas projeções. No entanto, parece haver

³² Importante mencionar que as projeções (do Poder Executivo e da IFI) não consideram os efeitos do conflito no Irã, iniciado em fevereiro de 2026.

³³ Nos termos da Lei nº 14.973, de 2024. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14973.htm.

premissas mais favoráveis consideradas pelo Executivo em relação ao comportamento da ocupação e da renda no mercado de trabalho nos próximos anos.

Para as transferências por repartição de receita, existe uma diferença, a menor, de R\$ 21,8 bilhões entre a projeção do PLDO 2027 e a da IFI (RAF nº 107), o que resulta em uma diferença, a maior, de R\$ 149,5 bilhões na estimativa da receita primária líquida do governo central em 2027 (Tabela 6).

De acordo com a avaliação feita pela IFI do documento do PLDO, faltam maiores explicações para as projeções apresentadas para as transferências por repartição de receita no ano que vem e nos exercícios seguintes. Para 2027, a estimativa é de queda das transferências (4,4% do PIB), na comparação com 2026 (4,5% do PIB).

Sobre as receitas não administradas, que abarcam os recolhimentos oriundos da exploração de recursos naturais, as projeções do PLDO 2027 e do RAF nº 107 não consideram os efeitos do conflito no Irã sobre o preço do petróleo no mercado internacional. No RAF nº 111³⁴, de abril de 2026, a IFI apresentou uma análise a respeito dos possíveis impactos de um ambiente de preço do petróleo mais elevado sobre algumas variáveis macroeconômicas (inflação e PIB nominal) e fiscais (receitas, despesas e resultado primário do governo central) em 2026 e 2027.

Em linhas gerais, o impacto tende a ser inflacionário e beneficiar as receitas governamentais, via efeitos diretos e indiretos, no curto prazo. Em um segundo momento, haveria impacto sobre a trajetória da despesa primária em razão da inflação mais elevada. De todo modo, caso o preço do petróleo se mantenha mais elevado em relação ao nível vigente antes do conflito, haveria redução no déficit primário do governo central projetado pela IFI em 2026 e 2027.

A Tabela 7 apresenta as estimativas de receitas e transferências contidas no PLDO 2027 e no RAF nº 107 para o período de 2028 a 2030, em proporção do PIB. A diferença, a maior, entre a estimativa da receita total do Poder Executivo e da IFI reside, principalmente, nas projeções para a arrecadação líquida para o RGPS.

³⁴ Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2026/abril/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-abr-2026>.

TABELA 7. PROJEÇÕES PARA AS RECEITAS PRIMÁRIAS E TRANSFERÊNCIAS DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF N° 107) – 2028-2030 (% DO PIB)

Variáveis	2028			2029			2030		
	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107
	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB
1. Receita primária total	23,4	23,0	0,4	23,4	22,9	0,6	23,5	22,8	0,7
Receitas administradas	15,0	15,0	0,0	14,9	15,0	-0,1	14,9	14,9	0,0
Arrecadação líquida para o RGPS	6,2	5,5	0,7	6,4	5,5	0,9	6,5	5,5	1,0
Receitas não administradas	2,3	2,5	-0,2	2,2	2,4	-0,2	2,1	2,3	-0,3
2. Transferências por repartição de receitas	4,3	4,6	-0,3	4,3	4,6	-0,3	4,2	4,6	-0,4
3. Receita primária líquida [1-2]	19,1	18,4	0,7	19,1	18,2	0,9	19,2	18,2	1,1

Fonte: PLDO 2027, RAF n° 107, de dezembro de 2025.

As estimativas para as receitas administradas no PLDO 2027 consideram (i) a recomposição de bases de incidência de alguns tributos; (ii) medidas de redução de litígios entre o Fisco e os contribuintes, como as transações tributárias; (iii) impacto neutro da implementação da reforma tributária, ou seja, os tributos que surgem com a reforma, como a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e o Imposto Seletivo, tiveram as estimativas de recolhimentos calculadas sobre as mesmas bases de incidência dos tributos que serão substituídos (PIS, Cofins, IPI e IOF Seguros); e (iv) a vedação de criação, ampliação ou prorrogação de incentivos tributários em 2027, o que impede novas renúncias de receitas.

Sobre o item (iv) mencionado acima, vale uma explicação mais detida. O inciso I do art. 6º-A da Lei Complementar (LC) n° 200³⁵, de 30 de agosto de 2023, inserido pela LC n° 211³⁶, de 30 de dezembro de 2024, determina que, em caso de apuração de déficit primário do governo central a partir do exercício de 2025³⁷, ficam vedadas, a partir do ano seguinte ao da apuração do déficit, e até a constatação de superávit primário anual, a promulgação de lei que conceda, amplie ou prorrogue incentivo ou benefício de natureza tributária.

Ou seja, na elaboração do PLDO 2027, o Executivo considerou que, especificamente no exercício de 2027, não haverá novas concessões de benefícios tributários, o que aumenta as bases de incidência de alguns tributos administrados. Dadas as projeções de resultado primário apresentadas no documento, essa vedação não valeria para 2028, 2029 ou 2030, tendo em vista a expectativa de materialização de superávits primários a partir de 2026.

³⁵ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm.

³⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp211.htm#art1.

³⁷ Essa apuração ocorreu em janeiro de 2026. Ainda que seja possível interpretar o art. 6º-A da LC n° 200 como sendo aplicável ao exercício de 2026, a interpretação feita para o dispositivo foi de início de vigência da referida vedação para o exercício de 2027.

Os números apresentados na Tabela 6 e na Tabela 7 indicam que, à luz das projeções do Poder Executivo, a receita primária líquida do governo central vai crescer nos próximos anos, de 18,9% do PIB, em 2027, para 19,1% do PIB, em 2028 e 2029, alcançando 19,2% do PIB em 2030.

Antes de concluir a presente subseção, cabe uma consideração sobre as estimativas apresentadas no PLDO para as transferências por repartição de receitas. No documento da proposta, o Poder Executivo justifica a redução das transferências, em proporção do PIB, nos próximos anos, que cairiam de 4,5% do PIB, em 2026, para 4,4% do PIB, em 2027, depois para 4,3% do PIB, em 2028, 4,3% do PIB, em 2029, até atingirem 4,2% do PIB, em 2030, retornando a média histórica.

Ocorre que, em 2021, foi promulgada a EC nº 112³⁸, que alterou o art. 159 da Constituição para aumentar os repasses da União aos Fundos de Participação dos Estados e dos Municípios, com reforço do FPM ao longo dos anos. A EC nº 112: (i) elevou a fatia da arrecadação de IR e do IPI destinada aos fundos de participação; (ii) criou um adicional específico para os municípios, a ser repassado em etapas; e (iii) definiu que esse ganho seria implementado gradualmente.

Em outras palavras, caso o Poder Executivo esteja projetando redução das transferências, em proporção do PIB, nos próximos anos, essa queda deveria refletir uma diminuição nas estimativas de arrecadação dos tributos partilhados pela União com estados e municípios. No entanto, não é o caso. As planilhas da Receita Federal do Brasil com os valores de arrecadação projetados para o período de 2027 a 2030 indicam uma participação constante dos recolhimentos de IPI e do Imposto sobre a Renda, em proporção do PIB, por exemplo.

No cenário mais recente da IFI (RAF nº 107), a receita líquida cairia, de 18,4% do PIB, em 2027, para 18,2% do PIB em 2030. A discrepância entre as estimativas do Executivo e da IFI residem na receita primária total (especialmente na arrecadação líquida para o RGPS) e nas transferências a estados e municípios. A IFI espera que ocorra um esgotamento de algumas medidas para elevação da arrecadação, como as transações tributárias, além de projetar menores montantes oriundos da redução dos benefícios tributários³⁹. As premissas para o comportamento do mercado de trabalho preveem condições menos favoráveis em relação ao incremento da ocupação e da renda. Além disso, a IFI projeta valores mais elevados, em proporção do PIB, para as transferências, na comparação com o Poder Executivo, nos próximos anos.

³⁸ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc112.htm.

³⁹ Ver as explicações no já referenciado RAF nº 107, de dezembro de 2025.

Projeções das despesas do PLDO 2027

A Tabela 8 apresenta as projeções de despesas primárias do governo central em 2027, a preços correntes e em proporção do PIB. A tabela também traz as projeções de despesas mais recentes da IFI, dispostas no já referenciado RAF nº 107, de dezembro de 2025.

TABELA 8. PROJEÇÕES PARA AS DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF N° 107) – 2027 (R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Variáveis	2027					
	PLDO 2027		IFI (RAF nº 107/dez25)		Dif. PLDO 2027 - IFI (RAF nº 107)	
	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	p.p. do PIB
Despesa primária total	2.760,2	18,9	2.798,9	19,6	-38,7	-0,8
Benefícios previdenciários	1.204,6	8,2	1.220,7	8,6	-16,1	-0,3
Pessoal e encargos sociais	459,3	3,1	453,9	3,2	5,4	0,0
Benefícios de Prestação Continuada (BPC/LOAS)	137,9	0,9	158,0	1,1	-20,1	-0,2
Abono salarial e seguro-desemprego	104,8	0,7	110,2	0,8	-5,4	-0,1
Complementação ao Fundeb	73,5	0,5	83,7	0,6	-10,2	-0,1
Sentenças judiciais e precatórios - custeio e capital ¹	30,1	0,2	56,4	0,4	-26,2	-0,2
Subsídios, subvenções econômicas e Proagro	30,7	0,2	27,2	0,2	3,5	0,0
Custeio e capital dos Poderes Legislativo e Judiciário, do MPU e da DPU	41,4	0,3	22,6	0,2	18,8	0,1
Outras despesas obrigatórias	18,6	0,1	12,3	0,1	6,3	0,0
Despesas do Poder Executivo sujeitas à programação financeira	659,3	4,5	635,8	4,5	23,5	0,0
Obrigatórias com controle de fluxo	384,6	2,6	410,0	2,9	-25,5	-0,2
Despesas discricionárias	274,7	1,9	225,7	1,6	49,0	0,3

¹ *Sentenças judiciais, conforme §21 do art. 165 da Constituição Federal, Lei Complementar nº 221, de 2025, e Lei Complementar nº 223, de 2025.*

Fonte: PLDO 2027, RAF nº 107, de dezembro de 2025.

A partir dos números apresentados na Tabela 8, existe um desvio, a menor, de R\$ 38,7 bilhões (0,8 p.p. do PIB) na despesa primária total do Poder Executivo em relação à projeção mais recente da IFI para 2027. Ou seja, as estimativas do PLDO estão mais otimistas em relação às do RAF nº 107. O desvio, a menor, entre as projeções ocorre nos seguintes agregados de despesa: (i) benefícios previdenciários (R\$ 16,1 bilhões, ou 0,3 p.p. do PIB); (ii) Benefícios de Prestação Continuada (R\$ 20,1 bilhões, ou 0,2 p.p. do PIB); (iii) Abono salarial e seguro-desemprego (R\$ 5,4 bilhões, ou 0,1 p.p. do PIB); (iv) Complementação da União ao Fundeb (R\$ 10,2 bilhões, ou 0,1 p.p. do PIB); e (v) Sentenças judiciais e precatórios de custeio e capital (R\$ 26,2 bilhões, ou 0,2 p.p. do PIB).

A menor estimativa do Executivo para as despesas com benefícios previdenciários (item i acima) e assistenciais (itens ii e iii acima mencionados) decorre, entre outros, da expectativa de inflação para 2026 (3,74%, contra 3,89% da IFI). Além disso, as estimativas

do PLDO embutem premissas mais conservadoras em relação à emissão de benefícios, em 2027 e nos anos seguintes.

Para as despesas sujeitas à programação financeira, enquanto o Poder Executivo estima a execução de R\$ 659,3 bilhões (4,5% do PIB), a IFI projeta R\$ 635,8 bilhões (4,5% do PIB) em 2027. A diferença, a maior, de R\$ 23,5 bilhões nessa rubrica se explica por um desvio, para cima, de R\$ 49,0 bilhões entre a estimativa do Executivo para as despesas discricionárias (incluindo R\$ 264,0 bilhões de despesas discricionárias sujeitas aos limites da LC nº 200 e R\$ 10,7 bilhões de despesas discricionárias excetuadas dos limites das despesas no âmbito da LC nº 200) em relação à projeção da IFI.

Nas despesas obrigatórias com controle de fluxo, que concentram, entre outras, o Programa Bolsa Família (PBF), a projeção do PLDO para 2027 está R\$ 25,5 bilhões inferior à estimativa da IFI, apresentada no RAF nº 107. O gasto com o PBF tem caído nos últimos dois anos por duas razões: (i) a saída de beneficiários do programa; e (ii) a ausência de reajuste no valor do benefício.

Algumas considerações adicionais em relação às despesas discricionárias. A previsão de execução de R\$ 274,7 bilhões nessa rubrica, pelo Poder Executivo, em 2027, deve-se ao espaço que seria aberto com o controle de algumas despesas obrigatórias. Os fatores mencionados no documento do PLDO 2027, que embasam essa perspectiva, são: (i) economia de R\$ 16,0 bilhões, apenas em 2027, oriunda de medidas de eficiência e combate a fraudes no Proagro e na concessão de benefícios do INSS, BPC e seguro-defeso; e (ii) ativação de gatilhos do já mencionado art. 6º-A da LC nº 200, de 2023, incluído pela LC nº 211, de 2024, que limita o crescimento real das despesas de pessoal (de todos os poderes) a 0,6%⁴⁰, em caso de apuração de déficit primário no exercício de 2025.

À luz do conteúdo apresentado no RAF nº 107, a economia de R\$ 16,0 bilhões com a redução de fraudes na concessão de benefícios previdenciários e assistenciais parece relativamente otimista e depende da efetividade desse controle sobre agregados representativos da despesa obrigatória, os quais registraram crescimento acima dos limites definidos na LC nº 200 (arcabouço fiscal) em 2024 e 2025.

Ainda que o acionamento dos gatilhos previstos no art. 6º-A da LC nº 200 represente uma contenção importante na dinâmica da despesa de pessoal, o montante desta despesa (em torno de 3,0% do PIB) é significativamente inferior ao dos gastos voltados ao pagamento

⁴⁰ A redação do dispositivo diz o seguinte: “Art. 6º-A. Em caso de apuração de déficit primário do Governo Central, nos termos do § 4º do art. 2º desta Lei Complementar, a partir do exercício de 2025, ficam vedadas, no exercício subsequente ao da apuração, e até a constatação de superávit primário anual:

I - a promulgação de lei que conceda, amplie ou prorrogue incentivo ou benefício de natureza tributária; e
II - até 2030, no projeto de lei orçamentária anual e na lei orçamentária anual, a programação de crescimento anual real do montante da despesa de pessoal e de encargos com pessoal de cada um dos Poderes ou órgãos autônomos acima do índice inferior de que trata o § 1º do art. 5º desta Lei Complementar, excluídos os montantes concedidos por força de sentença judicial”.

de benefícios previdenciários e assistenciais⁴¹. Além disso, nos últimos anos, a despesa de pessoal tem ficado em níveis relativamente controlados, dinâmica diferente da apresentada por alguns benefícios assistenciais e previdenciários.

A Tabela 9, construída pela IFI a partir de informações do documento do PLDO 2027 e das projeções do RAF nº 107, de dezembro de 2025, apresenta as estimativas de despesas do Poder Executivo e da IFI para o período de 2028 a 2030, em proporção do PIB.

TABELA 9. PROJEÇÕES PARA AS DESPESAS PRIMÁRIAS DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF N° 107) – 2028-2030 (% DO PIB)

Variáveis	2028			2029			2030		
	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107
	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB
Despesa primária total	18,5	19,6	-1,1	18,2	19,8	-1,6	18,0	20,0	-2,0
Benefícios previdenciários	8,2	8,6	-0,5	8,1	8,7	-0,6	8,0	8,8	-0,8
Pessoal e encargos sociais	3,0	3,1	-0,1	2,9	3,1	-0,1	2,8	3,0	-0,2
Benefícios de Prestação Continuada (BPC/LOAS)	0,9	1,1	-0,2	0,9	1,2	-0,3	0,9	1,2	-0,4
Abono salarial e seguro-desemprego	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,8	-0,1
Complementação ao Fundeb	0,5	0,6	-0,1	0,5	0,6	-0,1	0,5	0,6	-0,1
Sentenças judiciais e precatórios - custeio e capital ⁽¹⁾	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	-0,2
Subsídios, subvenções econômicas e Proagro	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0
Custeio e capital dos Poderes Legislativo e Judiciário, do MPU e da DPU	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Outras despesas obrigatórias	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,4	0,1	0,3
Despesas do Poder Executivo sujeitas à programação financeira	4,2	4,4	-0,2	4,1	4,3	-0,2	4,0	4,3	-0,3
Obrigatórias com controle de fluxo	2,5	2,8	-0,3	2,4	2,8	-0,4	2,3	2,8	-0,4
Despesas discricionárias	1,7	1,6	0,2	1,7	1,5	0,2	1,7	1,5	0,2

⁽¹⁾ *Sentenças judiciais, conforme §21 do art. 165 da Constituição Federal, Lei Complementar nº 221, de 2025, e Lei Complementar nº 223, de 2025.*

Fonte: PLDO 2027, RAF nº 107, de dezembro de 2025.

De acordo com a Tabela 9, o Poder Executivo prevê uma redução da despesa primária total do governo central, em proporção do PIB, nos próximos anos. Se, em 2027, essa parcela seria de 18,9%, cairia para 18,5% do PIB, em 2028, depois para 18,2% do PIB, em 2029, alcançando 18,0% do PIB em 2030. Parte dessa redução, *vis a vis* as projeções da IFI, deve-se ao incremento do PIB nominal estimado para os próximos anos. De acordo com a Tabela 5, em 2030, a diferença entre o PIB nominal estimado pelo Poder Executivo e o projetado pela IFI supera R\$ 1,0 trilhão.

⁴¹ Para uma discussão a respeito de uma despesa que apresenta dinâmica preocupante nos últimos anos, os pagamentos do BPC, ver análise publicada pela IFI no RAF nº 110, de março de 2026. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/863708/RAF110_MAR2026.pdf.

Essa redução da despesa primária projetada baseia-se também em diminuições e/ou controle da parcela do gasto (em % do PIB) em algumas rubricas representativas, como: (i) os benefícios previdenciários, que caíram de 8,2% do PIB, em 2028, para 8,0% do PIB, em 2030; (ii) a despesa de pessoal, de 3,0% do PIB, em 2028, para 2,8% do PIB em 2030; (iii) os pagamentos do BPC, que se manteriam em 0,9% do PIB até 2030; e (iv) as despesas obrigatórias com controle de fluxo, que caíram de 2,5% do PIB, em 2028, para 2,3% do PIB em 2030.

A projeção das despesas primárias para os próximos anos leva em consideração ações do Poder Executivo para revisão de gastos⁴². De acordo com o PLDO 2027, a economia potencial a ser alcançada é de R\$ 55,4 bilhões entre 2026 e 2029. Essas ações envolvem gastos como o pagamento de benefícios previdenciários, o BPC, Proagro e seguro-defeso. Nas estimativas para a despesa com benefícios previdenciários, por exemplo, o PLDO prevê economia de R\$ 12,9 bilhões com a expansão do Atestmed⁴³ entre 2026 e 2029.

As outras ações (também para o período de 2026 a 2029) consistem em: (i) economia de R\$ 25,8 bilhões nos pagamentos do BPC (Lei Orgânica da Assistência Social-LOAS) oriunda da revisão bienal de benefícios e a adoção de medidas administrativas, como a obrigatoriedade de registro da biometria dos beneficiários; (ii) economia de R\$ 15,1 bilhões no Proagro, com a redução do limite de enquadramento e melhor gestão de riscos climáticos; e (iii) economia de R\$ 1,6 bilhão nos pagamentos do seguro-desemprego do pescador artesanal (seguro-defeso), associada à exigência de comprovação de atividade pesqueira ininterrupta.

Ainda de acordo com o PLDO 2027, outros elementos justificam a trajetória apresentada para a despesa primária obrigatória do governo central, em proporção do PIB, até 2030. Um desses elementos consiste na já mencionada ativação dos gatilhos fiscais previstos no art. 6º-A da LC nº 200, de 2023. Esses gatilhos limitarão o crescimento real da despesa de pessoal a 0,6% - até a reversão do déficit primário de 2025 em superávit -, e justificam a projeção apresentada para a despesa de pessoal entre 2027 e 2030.

Um terceiro elemento apresentado no PLDO para o controle de algumas despesas obrigatórias nos próximos exercícios diz respeito à mudança, introduzida pelo art. 4º da Lei nº 15.077⁴⁴, de dezembro de 2024, que limita a variação real do salário mínimo, definida na Lei nº 14.663⁴⁵, de agosto de 2023, a 2,5% (limite de crescimento da despesa primária da União, segundo a LC nº 200).

⁴² Também chamados, em inglês, de *spending reviews*.

⁴³ Sistema do INSS que substitui a perícia médica presencial por análise documental para conceder o benefício por incapacidade temporária (auxílio-doença).

⁴⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l15077.htm.

⁴⁵ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/lei/l14663.htm.

Um quarto elemento consiste na alteração promovida pelo art. 38 da Lei nº 15.265⁴⁶, de 21 de novembro de 2025, que alterou a Lei nº 14.818⁴⁷, de 16 de janeiro de 2024, para classificar o Programa Pé-de-Meia como bolsa de estudo paga a estudantes do ensino médio, passando esse custeio a ser contabilizado para fins de cumprimento do gasto mínimo com educação. A mesma Lei nº 15.265, no art. 35, alterou as regras de dispêndio relativas às compensações entre o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) e os regimes de previdência próprios dos servidores da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Tais compensações ficaram limitadas à respectiva dotação orçamentária para essa despesa.

Outro agregado importante da despesa, cuja projeção (em % do PIB) é de queda até 2030, são as despesas obrigatórias com controle de fluxo. De acordo com o documento do PLDO 2027, a trajetória estimada para essa despesa se baseia em: (i) crescimento real zero para as despesas desse grupo, com correção dada apenas pela variação da inflação do ano anterior; e (ii) aumento da eficiência no Programa Bolsa Família, com aumento da focalização da política.

O PLDO 2027 considera também o impacto dos aportes a serem feitos pela União nos fundos compensatórios da reforma tributária, a saber, o Fundo de Compensação de Benefícios Fiscais (FCBF) e o Fundo de Desenvolvimento Regional (FNDR). O documento ressalta esses aportes como a principal fonte de pressão sobre a despesa primária da União a partir de 2029⁴⁸.

O PLDO considera um impacto de 0,18 p.p. do PIB referente aos aportes da União no FCBF, que deverão ocorrer entre 2029 e 2032. Os aportes estimados no FNDR, de 0,11 p.p. do PIB a partir de 2029, irão além de 2033, e manterão tendência ascendente de desembolsos.

Como será melhor explorado adiante nesta análise, o aumento das despesas nos próximos anos em razão dos aportes nos fundos compensatórios da reforma tributária ocorrerá em um período no qual o Poder Executivo fixou metas de superávit primário mais agressivas: 1,25% do PIB, em 2029, e 1,50% do PIB em 2030. O incremento dessas despesas exigirá, portanto, um controle mais rigoroso de outras rubricas orçamentárias para que as metas sejam cumpridas. Aparentemente, o controle pretendido em alguns agregados representativos da despesa obrigatória tem a intenção de absorver o impacto dos aportes nos fundos compensatórios da reforma tributária.

De todo modo, à luz das projeções mais recentes da IFI, o cenário para a evolução das despesas primárias nos próximos exercícios parece otimista, por algumas razões. Em primeiro lugar, a dinâmica recente de algumas dessas despesas, como o pagamento de

⁴⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/lei/l15265.htm.

⁴⁷ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/l14818.htm.

⁴⁸ Para uma análise sobre os impactos e riscos fiscais para a União dos fundos compensatórios criados pela reforma tributária dos tributos incidentes sobre o consumo, ver a Nota Técnica (NT) da IFI nº 53, de dezembro de 2023. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/644753/NT53_DEZ2023.pdf.

benefícios previdenciários e assistenciais, tem sido pressionada não apenas pela regra de correção do salário mínimo⁴⁹, como também pelo número de benefícios emitidos.

Como analisado no primeiro texto deste RAF, a emissão de benefícios do INSS tem sido influenciada pelo auxílio-doença. Nos exercícios de 2024 e 2025, a economia alcançada com o uso do Atestmed ficou abaixo dos valores previstos, o que reforça um ceticismo em relação a economias significativas projetadas para os próximos exercícios.

Por sua vez, a emissão de benefícios do BPC tem sido afetada pelos pedidos a portadores de deficiência. Além disso, os benefícios concedidos por via judicial têm crescido consideravelmente desde 2021⁵⁰. Dessa forma, parece pouco provável que essa dinâmica de emissões dos benefícios seja alterada sem mudanças na legislação que disciplina as concessões.

Ainda que os gatilhos inseridos na LC nº 200 para limitar o crescimento da despesa de pessoal sejam relevantes, a dinâmica desse gasto tem mostrado trajetória relativamente controlada nos últimos anos. Por sua vez, os gatilhos para limitar a criação de benefícios e incentivos fiscais pode ter o alcance reduzido em razão de alguns benefícios recentemente aprovados. Vide, por exemplo, a sanção da LC nº 228⁵¹, de 2026, e a LC nº 229⁵², de 2026.

Outro elemento importante a se considerar diz respeito à limitação da variação do salário mínimo imposta pela Lei nº 15.077. Apesar de ser salutar alinhar o teto da variação do mínimo ao limite de despesas definido na LC nº 200, os pagamentos dos benefícios previdenciários e assistenciais, atrelados ao salário mínimo, dependem também do número de benefícios emitidos. Como mencionado, a emissão de alguns desses benefícios tem sido impulsionada por grupos específicos (casos do auxílio-doença e BPC para portadores de deficiência, além de BPC por via judicial).

É igualmente relevante considerar o processo de envelhecimento da população brasileira, que continuará a pressionar a emissão de benefícios previdenciários e alguns assistenciais (BPC) nos anos à frente. Por tudo isso, parece relativamente otimista considerar que a despesa do INSS e do BPC cairá, em proporção do PIB, nos próximos anos.

Por fim, sobre a trajetória apresentada no PLDO 2027 para as despesas obrigatórias com controle de fluxo, parece razoável supor queda em proporção do PIB, caso as condições do mercado de trabalho continuem a melhorar nos próximos anos, o que manterá o atual movimento de saída de famílias do Bolsa Família. No entanto, vale considerar que essa trajetória estimada prevê, provavelmente, ausência de reajustes nos valores dos benefícios do programa. Eventuais reajustes nesses valores poderiam fazer a despesa cair menos ou mesmo se estabilizar nos anos à frente.

⁴⁹ A regra leva em consideração a inflação e o crescimento da economia passados, sendo este último um fator de aumento real para a variável.

⁵⁰ Ver análise publicada pela IFI no já referenciado RAF nº 110, de março de 2026.

⁵¹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp228.htm.

⁵² Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp229.htm.

Projeções para o resultado primário do PLDO 2027

Esta subseção analisa os números apresentados no PLDO referentes ao resultado primário do governo central em 2027 e de 2028 a 2030. A Tabela 10 apresenta as projeções do PLDO 2027 e as do RAF nº 107 para o exercício de 2027.

TABELA 10. PROJEÇÕES PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF N° 107) – 2027

Variáveis	2027					
	PLDO 2027		IFI (RAF nº 107/dez25)		Dif. PLDO 2027 - IFI (RAF nº 107)	
	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	% do PIB	R\$ bilhões	p.p. do PIB
1. Receita primária líquida	2.768,2	18,90	2.618,7	18,38	149,5	0,5
2. Despesa primária total	2.760,2	18,85	2.798,9	19,65	-38,7	-0,8
3. Resultado primário efetivo [1-2]	8,0	0,05	-180,3	-1,27	188,3	1,3
4. Governo central - deduções da meta de resultado primário ⁽¹⁾	65,7	0,45	118,2	0,83	-52,6	-0,4
5. Governo central - resultado primário após deduções [3+4]	73,6	0,50	-62,0	-0,44	135,7	0,9
6. Governo central - centro da meta de resultado primário	73,2	0,50	73,2	0,51	0,0	0,0
7. Governo central - limite inferior da meta de resultado primário	36,6	0,25	36,6	0,26	0,0	0,0
8. Diferença para o limite inferior da meta de resultado primário [5-7]	37,0	0,25	-98,6	-0,69	135,7	0,9

⁽¹⁾ Sentenças judiciais, conforme §21 do art. 165 da Constituição Federal de 1988, LC 221/2025 e LC 223/2025
Fonte: PLDO 2027, RAF nº 107, de dezembro de 2025.

De acordo com a Tabela 10, existe uma diferença, a maior, de R\$ 188,3 bilhões (1,3 p.p. do PIB) entre as estimativas de superávit primário efetivo (R\$ 8,0 bilhões, ou 0,05% do PIB) do Poder Executivo para o governo central no próximo ano e o déficit primário (R\$ 180,3 bilhões, ou 1,27% do PIB) calculado pela IFI no RAF nº 107, de dezembro de 2025.

Ainda segundo a tabela, o PLDO 2027 traz uma projeção para a receita primária líquida do governo central R\$ 149,5 bilhões maior que a da IFI no próximo ano, enquanto a estimativa para a despesa primária está R\$ 38,7 bilhões menor.

Vale uma explicação para as deduções da apuração da meta de resultado primário consideradas para 2027. O Poder Executivo considera R\$ 65,7 bilhões (0,45% do PIB) em deduções no PLDO. Esse montante considera que 39,4% das despesas com precatórios (R\$ 95,4 bilhões) serão computadas na meta, enquanto R\$ 57,8 bilhões serão contabilizados fora da apuração da meta fiscal do próximo ano. A Emenda Constitucional (EC) nº 136⁵³, de 2025, alterou dispositivos do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) para definir novos limites anuais de pagamento de precatórios, assim como parcelamentos e exceções temporárias ao regime geral do art. 100 da Constituição Federal de 1988.

⁵³ https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc136.htm.

Para efeito de cumprimento das regras fiscais do limite de despesa e de apuração da meta de resultado primário do governo central, a despesa de precatórios foi retirada dos limites de despesa, como definido na LC nº 200, e da apuração da meta de resultado primário, a partir de 2027. No caso da meta de primário, a despesa total de precatórios será inserida de maneira gradual - ao menos 10% ao ano, em um horizonte de 10 anos.

Além de parte do pagamento de precatórios (R\$ 57,8 bilhões), as exceções de despesas da apuração da meta de resultado primário de 2027 consideradas no PLDO abarcam também: (i) até R\$ 5 bilhões anuais em investimentos estratégicos de defesa, nos termos da já referenciada LC nº 221, de 2025; e (ii) R\$ 2,86 bilhões em despesas temporárias de saúde e educação financiadas com recursos do Fundo Social, nos termos da já referenciada LC nº 223, de 2025.

No RAF nº 107, de dezembro de 2025, a IFI considerou R\$ 118,2 bilhões de despesas descontadas da apuração da meta de resultado primário em 2027. Desse montante, (i) R\$ 113,2 bilhões corresponderiam a 90% do pagamento de precatórios fora da apuração da meta de primário do próximo ano⁵⁴; e (ii) R\$ 5,0 bilhões configurariam despesas na área de defesa (LC nº 221).

Em suma, o principal fator a explicar a diferença projetada pelo Poder Executivo e a IFI no que diz respeito às despesas excetuadas da apuração da meta de primário no próximo ano é a parcela da despesa de precatórios a ser incluída nessa apuração. Enquanto o PLDO 2027 considerou 39,4% dessas despesas apuradas dentro da meta, a IFI considerou 10%.

Feitas as deduções de despesas da apuração da meta, o PLDO considera um superávit primário de R\$ 73,6 bilhões (0,5% do PIB) em 2027, enquanto a projeção da IFI é de um déficit primário de R\$ 62,0 bilhões (0,44% do PIB). Assim, de acordo com as projeções mais recentes da IFI (RAF nº 107), faltariam R\$ 98,6 bilhões (0,7 p.p. do PIB) para que o Executivo atingisse o limite inferior da meta (R\$ 36,6 bilhões) fixada para o próximo ano.

Ainda que não seja objeto da presente análise, a persistência do choque no preço do petróleo em razão dos conflitos no Oriente Médio pode favorecer as receitas primárias do governo central. Como mencionado anteriormente, o já referenciado RAF nº 111, de abril de 2026, trouxe um exercício a respeito. Em linhas gerais, a depender da intensidade e da duração do choque, o impacto para o resultado primário do governo central deverá ser positivo, o que diminuiria o déficit primário projetado para 2027.

A Tabela 11 apresenta as estimativas do PLDO 2027 e da IFI para o resultado primário do governo central no período de 2028 a 2030. Os números da tabela indicam, à luz das projeções do Poder Executivo, uma melhora do resultado primário ao longo do tempo à medida que a meta de resultado primário fica mais agressiva.

⁵⁴ No RAF nº 107, a IFI considerou uma despesa total de precatórios de R\$ 125,8 bilhões no exercício de 2027.

As projeções de receitas e despesas discutidas anteriormente indicavam isso. As estimativas do PLDO consideram que a receita primária líquida do governo central se estabiliza acima de 19,0% do PIB até 2030, enquanto a despesa primária cai de 2027 a 2030, alcançando 18,0% do PIB. Como mencionado anteriormente, esse cenário é relativamente otimista pelas razões já expostas.

Por outro lado, de acordo com as projeções mais recentes da IFI, o déficit primário estimado (tanto o efetivo quanto o considerado para efeito de cumprimento da meta) piora ao longo do tempo em razão da acomodação das receitas⁵⁵ e do aumento das despesas obrigatórias.

TABELA 11. PROJEÇÕES PARA O RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (PLDO 2027 E RAF N° 107) – 2028-2030

Variáveis	2028			2029			2030		
	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107	PLDO 2027	IFI (RAF 107)	Dif. PLDO 2027-RAF 107
	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB	% do PIB	% do PIB	p.p. do PIB
1. Receita primária líquida	19,09	18,36	0,7	19,14	18,24	0,9	19,24	18,16	1,1
2. Despesa primária total	18,48	19,63	-1,1	18,21	19,80	-1,6	17,98	19,96	-2,0
3. Resultado primário efetivo [1-2]	0,62	-1,27	1,9	0,93	-1,56	2,5	1,26	-1,80	3,1
4. Governo central - deduções da meta de resultado primário ⁽¹⁾	0,38	0,75	-0,4	0,32	0,66	-0,3	0,24	0,57	-0,3
5. Governo central - resultado primário após deduções [3+4]	1,00	-0,52	1,5	1,25	-0,90	2,1	1,50	-1,23	2,7
6. Governo central - centro da meta de resultado primário	1,00	1,00	0,0	1,25	1,25	0,0	1,50	1,50	0,0
7. Governo central - limite inferior da meta de resultado primário	0,75	0,75	0,0	1,00	1,00	0,0	1,25	1,25	0,0
8. Diferença para o limite inferior da meta de resultado primário [5-7]	0,25	-1,27	1,5	0,25	-1,90	2,1	0,25	-2,48	2,7

⁽¹⁾ Sentenças judiciais, conforme §21 do art. 165 da Constituição Federal de 1988, LC 221/2025 e LC 223/2025
 Fonte: PLDO 2027, RAF n° 107, de dezembro de 2025.

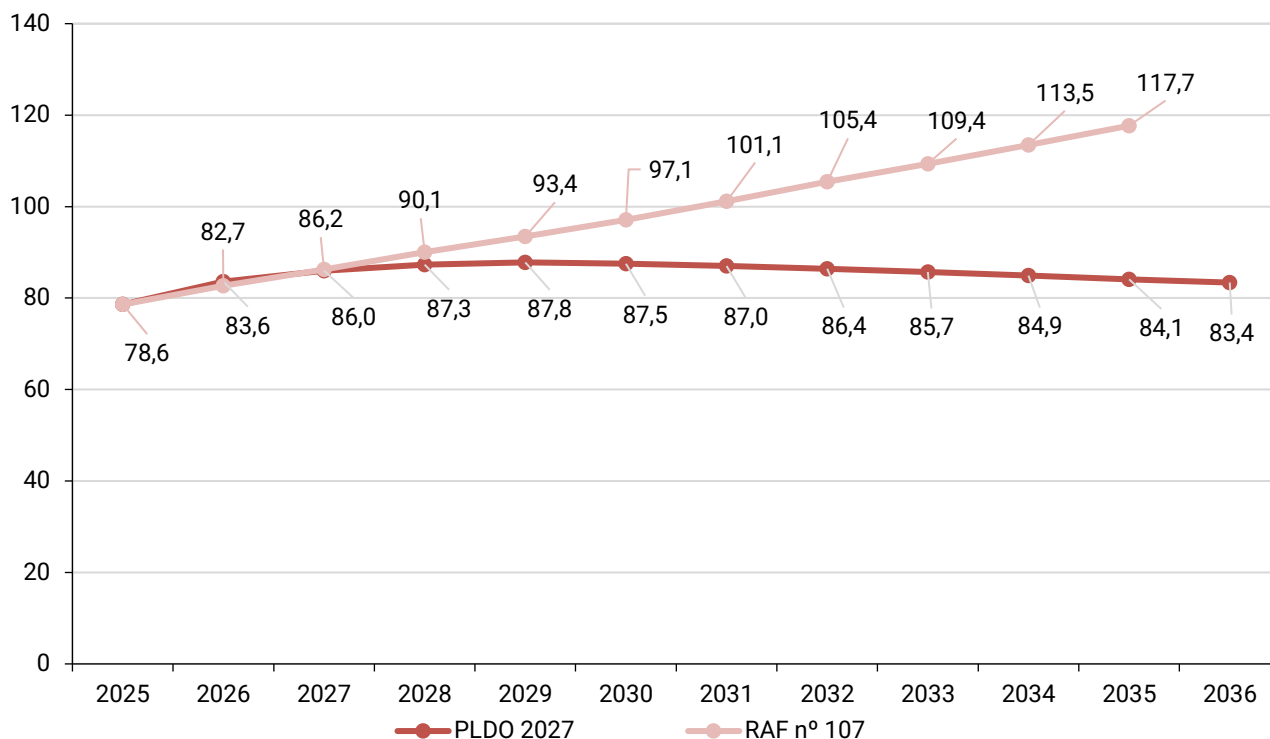
Projeções para a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) do PLDO 2027

Em atendimento a alguns comandos legais, o PLDO traz projeções para a dívida pública em um horizonte de dez anos. A LC n° 200, de 2023, inseriu na já referenciada Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 4º, § 5º, inciso III), dispositivo para demonstrar a compatibilidade do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública ao longo de uma década. Este horizonte temporal permite que o Poder Executivo demonstre qual o nível de resultados fiscais é necessário para alcançar a estabilização da DBGG, em proporção do PIB.

⁵⁵ Para maiores detalhes, ver o já referenciado RAF n° 107, de dezembro de 2025. Isso ocorre em razão do esgotamento de algumas medidas de recomposição da arrecadação e da convergência da elasticidade receita-PIB para 1.

O Gráfico 7 apresenta as projeções do PLDO 2027 e da IFI para a DBGG nos próximos anos. No RAF nº 107, as projeções divulgadas pela IFI se referiam ao período de 2025 a 2035. As estimativas do Poder Executivo mostram que o indicador alcançaria 87,8% do PIB, em 2029, e passaria a cair a partir de 2030. Ao final do horizonte de projeção, o PLDO prevê que a DBGG alcance 83,4% do PIB. Por sua vez, a IFI projeta que a DBGG assumirá trajetória de elevação na próxima década. As informações detalhadas a seguir embasam as projeções.

GRÁFICO 7. DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – 2026 A 2036



Fonte: PLDO 2027 e IFI. Elaboração: IFI.

A Tabela 12 apresenta um comparativo entre as projeções de alguns parâmetros considerados no PLDO 2027 e no RAF nº 107 para o período de 2026 a 2036 e que sustentam as estimativas para a trajetória da DBGG, conforme o Gráfico 7.

TABELA 12. PROJEÇÕES DE ALGUNS PARÂMETROS DO PLDO 2027 E DO RAF N° 107 – 2026-2036

	Taxa real implícita de juros da DBGG (% a.a.)		Selic (final do ano - % a.a.)		Var. PIB (%)		Deflator do PIB (%)		Taxa de câmbio (R\$/US\$) - final do ano		Resultado primário efetivo do governo central (% do PIB)	
	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)	PLDO 2027	IFI (RAF n° 107)
2026	7,8	8,0	11,9	12,0	2,3	1,7	4,4	4,0	5,4	5,5	-0,4	-0,7
2027	6,6	6,7	9,7	10,5	2,6	2,0	4,9	4,0	5,5	5,5	0,1	-1,3
2028	5,9	5,8	8,9	9,3	2,6	2,2	4,7	3,8	5,5	5,6	0,6	-1,3
2029	5,3	4,9	7,9	8,0	2,6	2,2	4,7	3,5	5,5	5,6	0,9	-1,6
2030	4,8	4,9	6,9	8,0	2,7	2,3	4,7	3,5	5,6	5,7	1,3	-1,8
2031	4,3	4,9	6,4	8,0	2,7	2,3	4,4	3,5	5,6	5,7	1,3	-2,0
2032	4,2	4,9	6,4	8,0	2,8	2,3	4,2	3,5	5,7	5,8	1,4	-2,2
2033	4,1	4,9	6,4	8,0	2,9	2,3	4,0	3,5	5,7	5,9	1,4	-1,8
2034	4,1	4,9	6,4	8,0	3,0	2,3	3,9	3,5	5,8	5,9	1,5	-1,9
2035	4,1	4,9	6,4	8,0	3,0	2,2	3,9	3,5	5,8	6,0	1,5	-1,9
2036	4,1		6,4		3,0		3,8		5,9		1,5	

Fonte: PLDO 2027, RAF n° 107, de dezembro de 2025.

A partir dos números apresentados na Tabela 12, fica clara a discrepância existente para as diferentes trajetórias da DBGG, em proporção do PIB, nos cenários do PLDO 2027 e do RAF n° 107. Enquanto o Poder Executivo considera que o crescimento da economia aumente de 2,3%, em 2026, para 2,7%, em 2030, subindo a 3,0%, em 2036, a IFI aponta que o crescimento da economia deve convergir para o potencial atualmente estimado, em torno de 2,2%.

Para a taxa real implícita de juros da DBGG, os números refletem que o Executivo considera uma convergência para 4,1% a.a. até 2036, enquanto a IFI estima que alcance 4,9% a.a. até 2035. Como a taxa real implícita guarda forte associação com a Selic, esses números configuram uma boa proxy para a taxa neutra de juros da economia.

Por fim, considerando as estimativas apresentadas para o resultado primário efetivo do governo central, enquanto o PLDO 2027 indica uma trajetória de elevação dos superávits ao longo do tempo, a IFI estima a materialização de déficits primários em todo o horizonte de projeção (Tabela 12).

Em suma, a discrepância na trajetória esperada pelo Poder Executivo e pela IFI para a DBGG, em proporção do PIB nos próximos anos, se explica por: (i) maiores taxas de expansão da economia esperadas pelo Executivo; (ii) menor taxa neutra de juros da economia considerada pelo governo; e (iii) materialização de superávits primários crescentes nos próximos anos considerada pelo Executivo, ao passo que a IFI estima a realização de déficits primários em todo o período de projeção. Sendo assim, de acordo com as projeções da IFI, a DBGG não se estabilizaria na próxima década.

Conclusão

Este texto procurou analisar aspectos relacionados às projeções das variáveis macroeconômicas e fiscais do PLDO 2027, comparando-as com as estimativas mais recentes elaboradas pela IFI, publicadas no RAF nº 107, dezembro de 2025.

Os números apresentados no PLDO representam estimativas relativamente otimistas, a começar pela grade de parâmetros macroeconômicos. O Poder Executivo espera que o crescimento da economia suba gradualmente nos próximos anos, alcançando 2,7%, em 2030, e 3,0% em 2036, o que sugere uma premissa favorável em relação ao crescimento potencial da economia.

Esse impulso nas projeções do PLDO decorre dos efeitos esperados da reforma tributária sobre o consumo. Um dos principais reflexos da reforma sobre a atividade econômica é o aumento da produtividade em razão da maior eficiência alocativa da economia.

A IFI também considera um impacto positivo da reforma tributária sobre o crescimento potencial da economia. No entanto, os efeitos esperados, até o momento, são mais modestos, da ordem de 0,2 p.p. do PIB, por duas razões principais: (i) dificuldade de mensuração dos impactos da reforma sobre o crescimento potencial; e (ii) necessidade de levantar mais informações para realizar a estimativa. Por essas razões, a IFI considera o crescimento potencial da economia 2,2% ao ano.

Ainda em relação à grade de parâmetros macroeconômicos, a IFI identificou premissas otimistas para as estimativas de outras variáveis, como a taxa básica de juros e a inflação. Como discutido ao longo da análise e, de acordo com texto publicado no RAF nº 100, de 2025, apesar de o Poder Executivo ter previsto melhor que o consenso de mercado o desempenho da atividade econômica nos últimos anos, os desvios entre os valores projetados e realizados nas demais variáveis macroeconômicas foram significativos no período. Os efeitos desses desvios de projeções impõem dificuldades na execução orçamentária do exercício seguinte.

A expectativa de maior crescimento da economia embutida no PLDO 2027 se reflete em estimativas mais otimistas para as receitas de tributos administrados e não administrados. À luz das projeções mais recentes divulgadas pela IFI, a maior discrepância com os números do Poder Executivo reside nos recolhimentos de contribuições previdenciárias, que indicam a expectativa, pelo governo, de um desempenho bastante favorável do mercado de trabalho nos próximos anos.

A projeção para a despesa primária do governo central nos anos à frente embute, igualmente, premissas bastante otimistas em relação ao comportamento de alguns agregados da despesa obrigatória, que têm apresentado trajetória de forte expansão nos últimos anos.

No PLDO 2027, o Executivo anunciou a intenção de alcançar R\$ 55,4 bilhões de economia em despesas obrigatórias entre 2026 e 2029. Essa economia ocorreria por meio das chamadas revisões periódicas de gastos, ou *spending reviews*, em inglês. Os números reportados chamam a atenção porque envolvem algumas das despesas com dinâmica recente de forte elevação, como previdência (R\$ 12,9 bilhões a ser alcançados por meio de aperfeiçoamentos no Atestmed) e o BPC (R\$ 25,8 bilhões a serem obtidos com medidas administrativas, como a obrigatoriedade de cadastro da biometria dos beneficiários). Esses montantes parecem significativos.

Dadas as premissas para as estimativas de receitas e despesas primárias, a trajetória considerada no PLDO 2027 para o resultado primário do governo central é favorável e indicaria o cumprimento das metas fiscais fixadas para os próximos exercícios financeiros. Considerando o relativo otimismo anteriormente descrito e o fato de as metas fiscais ficarem mais agressivas nos próximos anos, é preciso olhar para os números do PLDO com cautela.

Sendo assim, as projeções apresentadas para a dívida bruta também precisam ser analisadas com ceticismo, visto estarem fundamentadas em cenários bastante otimistas para o crescimento da economia, a taxa neutra de juros da economia e a realização de superávits primários crescentes ao longo do tempo.

No cenário macroeconômico e fiscal mais recente publicado, em dezembro de 2025, a IFI apresentou uma trajetória de constante elevação para a dívida bruta, em proporção do PIB, até 2035. Na ocasião, a instituição divulgou que o superávit primário do setor público necessário para a estabilização da dívida seria de 2,3% do PIB.

Tudo colocado, e considerando também os exercícios apresentados pela IFI no RAF nº 107 em relação à perda de eficácia da atual regra do limite de despesas da União a partir de 2028, mesmo com a promulgação da EC nº 136, de 2025, é possível afirmar que os desafios para a condução da política fiscal nos próximos anos continuam elevados, exigindo medidas de controle da trajetória de agregados da despesa primária obrigatória.

Os riscos fiscais no PLDO 2027 e o histórico recente

Pedro Souza

Introdução

O Anexo de Riscos Fiscais (ARF) é um documento que integra a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Conforme previsão do §3º do art. 4º da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), a Lei Complementar (LC) nº 101, de 2000⁵⁶, o ARF avaliará passivos contingentes e outros riscos capazes de afetar as contas públicas, informando, também, providências no caso de ocorrência desses riscos.

O ARF do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2027, que tramita no Congresso Nacional como PLN 2/2026⁵⁷, é dividido em 6 seções: 1) Gestão de Riscos Fiscais; 2) Sumário Executivo; 3) Análise dos Riscos Macroeconômicos (Riscos Gerais); 4) Análise dos Riscos Específicos; 5) Providências em Caso de Materialização de Risco Fiscal; e 6) Considerações Finais.

O objetivo deste texto é analisar os dados dos ARFs ao longo dos PLDOs apresentados e compará-los com possíveis riscos concretizados⁵⁸.

Categorização dos riscos

O ARF classifica os riscos fiscais em riscos gerais (ou riscos macroeconômicos) e específicos.

Os riscos gerais são aqueles que afetam as variáveis fiscais em função de variações de parâmetros macroeconômicos, como PIB, inflação, câmbio, juros, preços de commodities e massa salarial. O mapeamento é importante porque permite antecipar o comportamento de variáveis fiscais, como receitas e despesas, ante choques em variáveis macroeconômicas. Exemplo disso é o impacto de maiores preços de petróleo na inflação e nas receitas e despesas primárias, explorado pela IFI no já referenciado RAF nº 111, de abril de 2026.

⁵⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm.

⁵⁷ Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/web/orcamento/acompanhe/diretrizes-orcamentarias/-/ldo/2027>.

⁵⁸ Os Anexos de Riscos Fiscais das LDOs de exercícios passados podem ser encontrados no portal Tesouro Nacional Transparente. ARFs disponíveis em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/anexo-de-riscos-fiscais-da-ldo/2027/20?ano_selecionado=2027.

Os riscos específicos são divididos em três categorias. A primeira, envolve os riscos relacionados a passivos, associados à possibilidade de assunção de novas obrigações pela União. Nessa categoria, incluem-se demandas judiciais, passivos em fase de reconhecimento e garantias prestadas. O mapeamento e classificação desses itens permitem o controle de possíveis obrigações que podem se traduzir em novas despesas primárias ou financeiras, ou resultar na frustração de receitas.

A segunda categoria envolve os riscos relacionados a ativos, que contemplam a possibilidade de frustração da efetivação de direitos patrimoniais. Esses riscos envolvem a dívida ativa da união e haveres financeiros. No caso de riscos associados a ativos, decorre de o direito de receber ou explorar algum item não poder ser plenamente exercido.

A terceira categoria de riscos específicos abrange componentes distintos. Esses riscos envolvem o relacionamento da união com entes subnacionais; o relacionamento da União com suas empresas estatais; concessões e parcerias público-privadas (PPPs); o Fundo de Financiamento Estudantil (FIES); riscos ambientais; mudanças demográficas; riscos do sistema financeiro; entre outros.

Esses riscos podem afetar as receitas e as despesas da União, sejam primárias, afetando o resultado primário, sejam financeiras, afetando a dívida pública federal. No mapeamento de efeitos, consideram-se riscos que aumentam a despesa ou que diminuem a receita esperada.

Riscos gerais

Acerca dos riscos gerais, o ARF avalia a sensibilidade das receitas primárias, das despesas primárias e da dívida pública a choques em variáveis macroeconômicas. A partir dessas estimativas, o documento apresenta, também, testes de estresse dos parâmetros macroeconômicos para avaliar o impacto conjunto de múltiplos choques aleatórios nas trajetórias das variáveis fiscais.

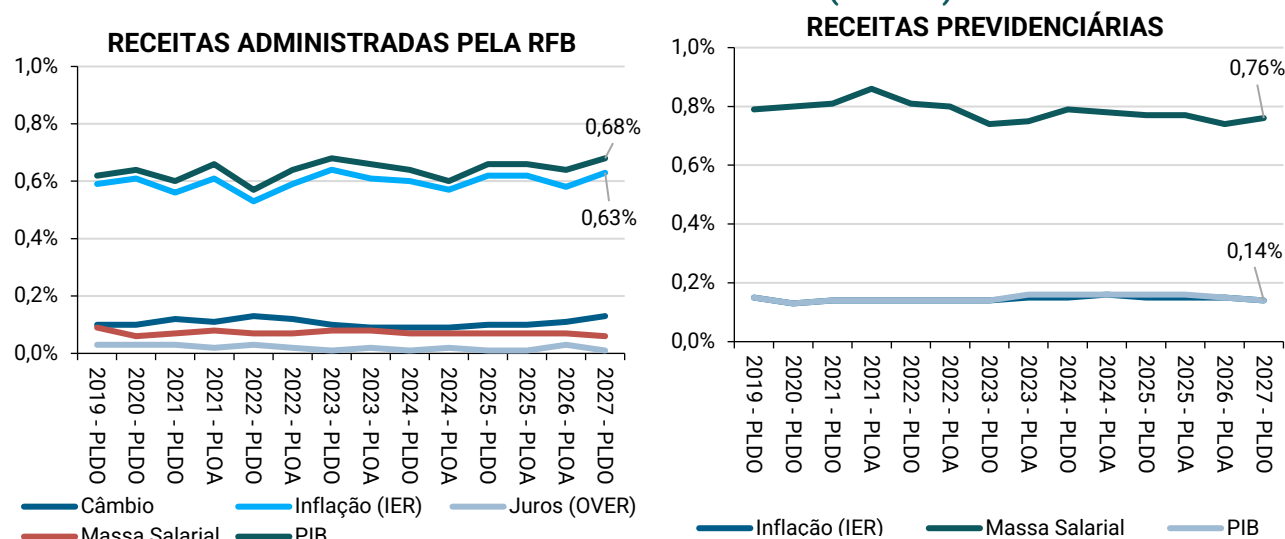
O Gráfico 8 apresenta o impacto estimado de choques de 1 p.p. em diferentes variáveis macroeconômicas sobre as receitas administradas pela Receita Federal. Em cada item, o gráfico mostra a variação percentual esperada nas receitas em resposta a uma variação de 1 p.p. na respectiva variável macroeconômica.

Analisando o impacto da variação de 1 p.p. no crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB), observa-se que, desde 2019, esse choque esteve associado, em média, a uma variação de 0,64% nas receitas administradas. Para 2027, estima-se que esse impacto seja de 0,68%, equivalente a R\$ 15,0 bilhões.

Para a inflação⁵⁹, o impacto médio, de 2019 para cá, é de um aumento de 0,6% nas receitas administradas em caso do aumento de 1 p.p. no IPCA. Para 2027, o impacto nas receitas administradas equivale a R\$ 13,9 bilhões.

As demais variáveis macroeconômicas possuem baixo impacto nas receitas administradas, por afetarem bases de incidência pouco representativas. Para 2027, os impactos estimados variam entre R\$ 0,2 bilhão e R\$ 2,9 bilhões, com destaque para o câmbio.

GRÁFICO 8. IMPACTO ESTIMADO DA VARIAÇÃO DE 1 P.P. EM VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS SOBRE AS RECEITAS PRIMÁRIAS (VAR. %)



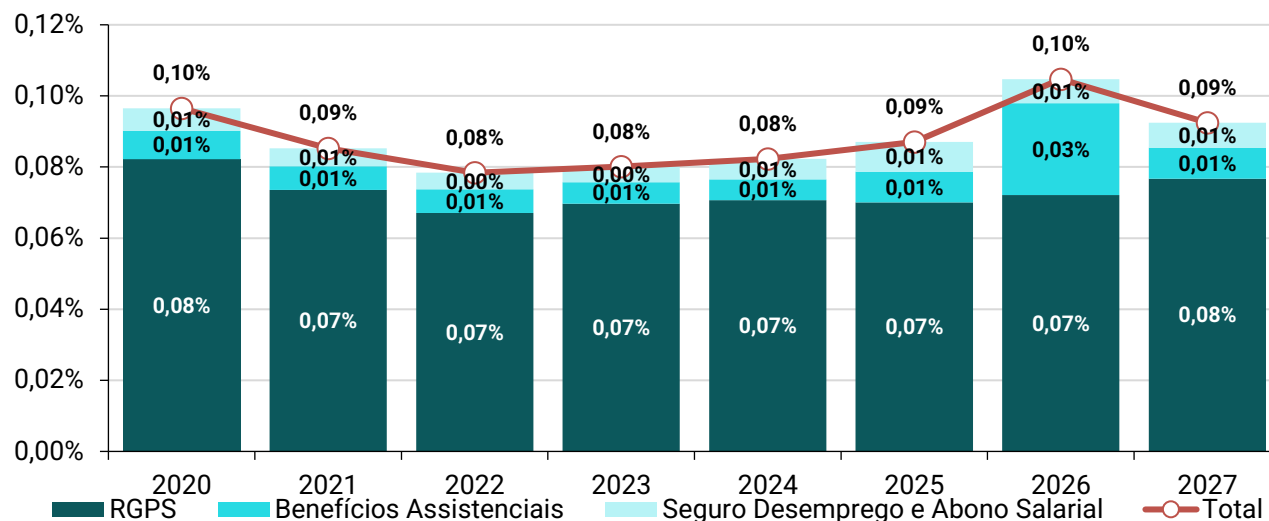
Fonte: PLDOs e PLOAs de 2019 a 2027. Elaboração: IFI.

No âmbito das receitas previdenciárias, a variável macroeconômica de maior impacto é a massa salarial – com variação média de 1 p.p. alcançando 0,78% nas receitas. Para 2027, o impacto é de 0,76%, no caso de um choque de 1 p.p., o que equivale a R\$ 6,7 bilhões. Para choques na inflação e no PIB, o impacto é menor, por volta de 0,14%, e em 2027 o impacto é estimado em R\$ 1,2 bilhão (Gráfico 8).

No âmbito das despesas, as variações na inflação e no salário mínimo produzem os efeitos mais significativos entre os agregados macroeconômicos analisados. Em particular, nas despesas relacionadas ao salário mínimo, um choque de 1 p.p. no INPC corresponde a um aumento de 0,1% do PIB nas despesas primárias em 2027, o que equivale a R\$ 13,5 bilhões (Gráfico 9).

⁵⁹ O PLDO considera o chamado Índice de Estimativa da Receita (IER), que é composto por uma média ponderada que atribui peso de 55% à taxa média do IPCA e 45% à taxa média do IGP-DI de cada ano.

GRÁFICO 9. IMPACTO DA VARIAÇÃO DE 1 P.P. NO INPC EM DESPESAS SELECIONADAS (EM % DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2020 a 2027. Elaboração: IFI.

Em termos de composição, o aumento de 1 p.p. no INPC de 2026 equivale a um aumento de R\$ 11,2 bilhões nas despesas com benefícios previdenciários do RGPS. No caso dos benefícios assistenciais, que envolvem o Benefício de Prestação Continuada (BPC) e a Renda Mensal Vitalícia (RMV), o impacto é de R\$ 1,3 bilhão. Por fim, no caso do seguro desemprego e do abono salarial, haveria o impacto conjunto de R\$ 1,0 bilhão.

Outro grupo de despesas primárias sensível a variáveis macroeconômicas são as despesas com subsídios e subvenções, que contemplam operações sensíveis às taxas de juros do mercado interno (Selic, TR, TJLP e TLP), assim como do IPCA. Considerando a elevação de 0,5 p.p. nas taxas de juros citadas e no IPCA, o ARF estima um resultado de R\$ 1,1 bilhão na despesa primária do governo central.

Por fim, vale lembrar, também, que há o efeito da inflação no cálculo do limite de despesas primárias, regra instituída pela LC nº 200, de 2023. Pelos parâmetros do PLDO 2027, o limite instituído para o ano que vem é de R\$ 2.544,1 bilhões (18,7% do PIB). O impacto do aumento de 1 p.p. no IPCA, apurado em junho de 2026, elevaria o limite de despesas em R\$ 24,5 bilhões (0,18% do PIB). Adicionalmente, o PLDO também mostra que um aumento de 1 p.p. no crescimento real da receita líquida ajustada (RLA), que baliza o crescimento real do limite da LC nº 200, aumentaria o limite de despesas em R\$ 17,4 bilhões (0,13% do PIB)⁶⁰.

Atualmente, considerando o IPCA estimado no PLDO 2027, de 3,62% nos 12 meses encerrados em junho de 2026, e os valores efetivamente apurados até abril de 2026, esse cenário parece pouco factível, especialmente diante do aumento da cotação internacional do petróleo decorrente da guerra no Oriente Médio. Mesmo considerando a hipótese de que

⁶⁰ É necessário lembrar, porém, que o crescimento real da despesa primária é limitado ao intervalo de 0,6% a 2,5%. Mesmo que houvesse um choque na receita que aumentasse a RLA em 10 p.p., o crescimento máximo do limite de despesas seria de 2,5%. A projeção do limite estimada no PLDO 2027 já considera esse crescimento máximo de 2,5%.

o IPCA apurado em maio e junho de 2026 seja igual a zero, ou seja, haveria apenas o carregamento estatístico da inflação passada, o IPCA acumulado em 12 meses seria de 3,87%, superior ao estimado no PLDO 2027. Assim, a expectativa é a de que o ajuste do limite de despesas seja superior ao estimado no PLDO, considerando os valores atuais, o que também pode produzir impacto em outras despesas no decorrer do ano.

Há que se ressaltar que diversos outros fatores impactam as variáveis fiscais, como mudanças na composição do PIB, mudanças legislativas em alíquotas e bases de cálculo, mudanças tecnológicas e sociais, entre outros aspectos. Além disso, choques macroeconômicos tendem a ocorrer de forma conjunta, dada a correlação entre as variáveis analisadas. Essa ressalva é importante porque, como destacado pela IFI no já referenciado RAF nº 100, de maio de 2025, os valores efetivamente observados têm apresentado divergências relevantes em relação aos parâmetros estimados nos respectivos PLDOs, nos últimos anos. No caso do IPCA, em 2025, por exemplo, o valor observado no ano foi de 4,26%, 1,2 p.p. acima do estimado no PLDO 2025. Para o INPC, o valor efetivo de 2025 foi de 3,9%, 0,9 p.p. acima do estimado. Essa situação pode implicar em choques sobre as receitas, levando à busca por arrecadação extraordinária, e em choques sobre as despesas, ensejando a necessidade de novas contenções de gastos discricionários.

Além disso, há um efeito adicional sobre o limite de despesas, no âmbito da LC nº 200, decorrente do diferencial da inflação apurada em dezembro e aquela apurada em junho. Nos termos do § 1º do art. 4º da norma, o resultado da diferença entre o IPCA apurado nos 12 meses encerrados em dezembro e o IPCA apurado em junho poderá ser utilizado para ampliar o limite de despesas do Poder Executivo, por meio da abertura de crédito adicional. Esse aumento do limite, contudo, não é incorporado à base de cálculo, sendo importante, como alertado pela IFI, que não seja utilizado para despesas de caráter permanente. Esse alerta é importante porque, além de a ampliação do limite não ser carregada para os exercícios subsequentes, não há garantia de que a inflação, no final do exercício, seja superior à apurada em junho sempre, como alertado no RAF nº 106⁶¹, de novembro de 2025.

Riscos fiscais específicos

Esta subseção se destina à análise dos riscos específicos, de natureza incerta. No PLDO, boa parte da análise desse aspecto é mais qualitativa, com discussões sobre o risco de curto prazo e o eventual custo associado. A base de atuação dos riscos fiscais específicos pode classificar o impacto das medidas em primário e financeiro.

Na análise desta seção, serão segmentados os itens de maior relevância, de acordo com o valor e os riscos associados.

⁶¹ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/816059/RAF106_NOV2025.pdf.

A Tabela 13 apresenta o estoque de riscos específicos apurado nos PLDOs. Os dados apresentados informam o volume de atos potenciais de risco. Isso não representa, por si só, um impacto fiscal efetivo, mas uma exposição potencial a perdas ou necessidade futura de recursos. Esses itens podem implicar tanto em não recebimento de receitas de haveres e ativos, quanto na necessidade de despesas imprevistas com passivos, o que pode influenciar o resultado primário e financeiro.

TABELA 13. ESTOQUE DE EXPOSIÇÃO DA UNIÃO AOS RISCOS FISCAIS ESPECÍFICOS (EM % DO PIB)

Tipo de impacto	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Financeiro	20,3%	18,1%	17,9%	14,6%	11,9%	13,3%	13,4%	13,2%
Haveres Financeiros Relacionados a Entes Federativos	8,9%	8,4%	8,5%	7,1%	6,9%	6,9%	6,9%	7,0%
Garantias da União	3,7%	3,8%	4,0%	3,4%	2,8%	2,5%	2,9%	2,6%
Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Federativos	5,6%	3,6%	3,5%	2,2%	1,1%	0,9%	0,8%	0,8%
Passivos Contingentes em Reconhecimento	1,7%	1,7%	1,5%	1,2%	1,0%	0,8%	0,5%	0,4%
Demais riscos financeiros	0,4%	0,6%	0,4%	0,7%	0,2%	2,3%	2,3%	2,4%
Primário	30,0%	29,2%	26,8%	32,1%	45,2%	40,5%	29,8%	24,7%
Passivos relacionados a Demandas Judiciais	21,8%	20,8%	17,3%	23,7%	37,3%	32,9%	22,6%	17,8%
Dívida Ativa	5,7%	6,0%	6,4%	5,8%	5,7%	5,7%	5,6%	5,6%
Fundo de Financiamento Estudantil - Fies	1,6%	1,5%	1,5%	1,3%	1,1%	0,9%	0,8%	0,7%
Demais riscos primários	1,0%	0,8%	1,6%	1,4%	1,2%	1,0%	0,9%	0,6%
Total Geral	50,3%	47,3%	44,7%	46,7%	57,2%	53,8%	43,2%	37,9%

Memo:

PIB (em R\$ bilhões)	7.004,1	7.389,1	7.609,6	9.012,1	10.079,7	10.943,3	11.779,3	12.738,6
-----------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Fonte: PLDOs de 2021 a 2027 e IBGE.

Nota: Consideram os estoques apurados em exercícios já encerrados quando do envio do PLDO. Assim, o PLDO de 2021, enviado em 2020, apresenta o estoque de riscos fiscais de 2018 e 2019. O PLDO 2022, enviado em 2021, apresenta o estoque de 2019 e 2020, e assim sucessivamente

Como dispõe a Tabela 13, a exposição total da União a riscos fiscais específicos alcançou R\$ 4.828,6 bilhões (37,9% do PIB) em 2025. Apesar de esse estoque diminuir desde 2022, principalmente em razão dos riscos de impacto primário com demandas judiciais, o volume ainda é relevante.

Riscos financeiros

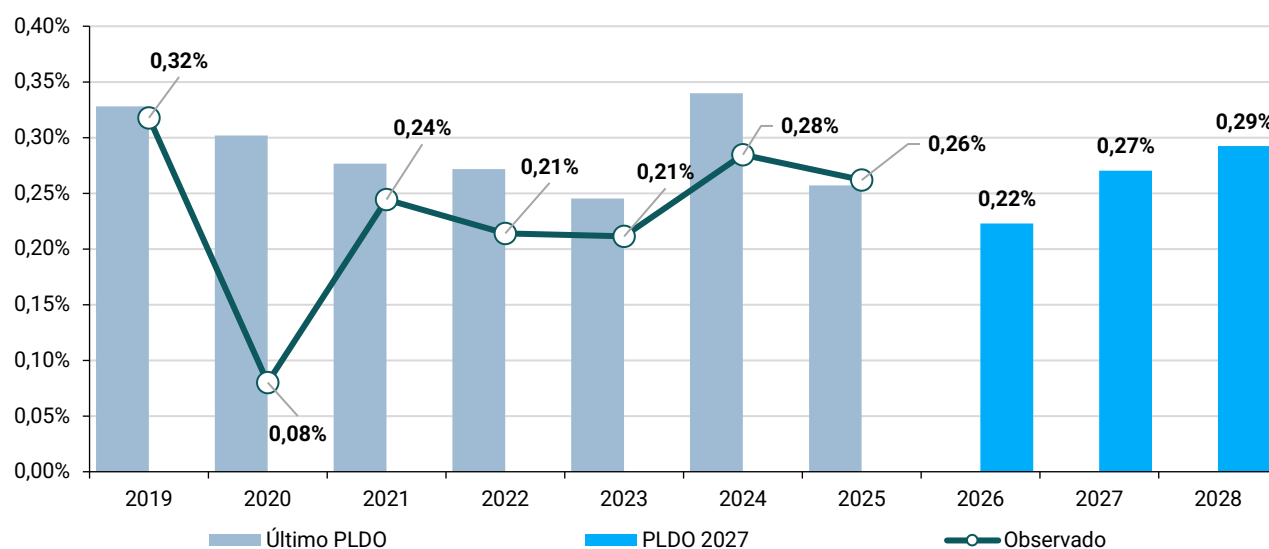
O estoque de riscos financeiros totalizou R\$ 1.679,3 bilhões (13,2% do PIB) em 2025. Desde 2018, quando atingiu 20,8% do PIB, esses riscos apresentam trajetória de queda. Embora tenham se reduzido nos últimos anos, ainda possuem valores relevantes com potencial impacto no resultado nominal.

Haveres financeiros relacionados aos entes federativos

O principal fator de risco de impacto financeiro decorre dos **haveres financeiros relacionados aos entes federativos**, que somou R\$ 888,8 bilhões (7,0% do PIB), em 2025. Os riscos das relações financeiras com governos regionais decorrem da possibilidade de não pagamento de débitos financeiros junto à União, bem como de decisões judiciais ou de legislações aprovadas que ampliem repasses federais ou que reduzam os fluxos de recebimento esperados pela União⁶².

O Gráfico 10 mostra que, desde 2020, existe relativa frustração nos pagamentos de juros e encargos recebidos em relação aos haveres dos estados e municípios em comparação ao estimado, exceto em 2025. Naquele ano, o valor observado foi de R\$ 33,4 bilhões (0,26% do PIB). O ARF considera o recebimento de R\$ 30,3 bilhões (0,22% do PIB), em 2026, e de R\$ 39,6 bilhões (0,27% do PIB), em 2027.

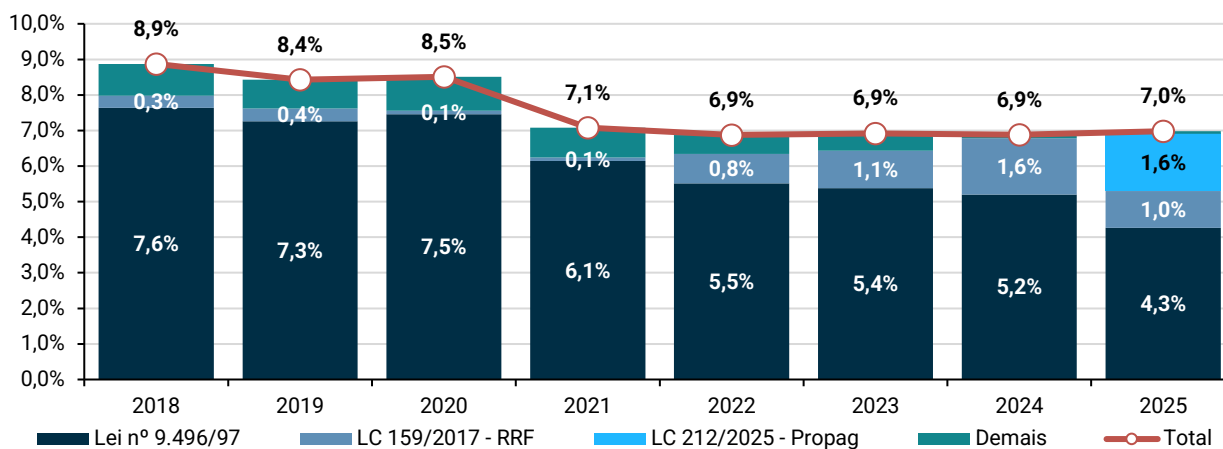
GRÁFICO 10. FLUXO DE HAVERES E CRÉDITOS ESTIMADOS E REALIZADOS (EM % DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

⁶² Os haveres financeiros da União com entes federativos derivam de diferentes programas de financiamento e refinanciamento de dívidas.

GRÁFICO 11. ESTOQUE DE HAVERES FINANCEIROS DOS ENTES FEDERATIVOS POR ATIVO/PROGRAMA (EM % DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

Detalhando os números informados na Tabela 13 referentes aos haveres, o que se observa no Gráfico 10 é que a maior parte da dívida entre os entes federativos diz respeito aos refinanciamentos da Lei nº 9.496⁶³, de 1997, que representavam de 7,3% a 7,6% do PIB até 2020. A partir de 2022, há uma adesão maior ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF), instituído pela LC nº 159⁶⁴, de 2017, chegando a R\$ 186,9 bilhões (1,6% do PIB), em 2024⁶⁵. Por fim, em 2025, os haveres da União com os demais entes federativos somaram R\$ 888,8 bilhões (7,0% do PIB), sendo R\$ 204,3 bilhões (1,6% do PIB) referentes ao Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag), instituído pela LC nº 222⁶⁶, de 2025, destinado à revisão dos termos das dívidas dos Estados e Distrito Federal com a União. Segundo informações do ARF do PLDO 2027, cerca de 22 estados aderiram ao Propag⁶⁷.

Além dos haveres financeiros, o ARF cita, ainda, a possibilidade de riscos adicionais decorrentes da EC nº 136, de 2025, que definiu limites para pagamento de precatórios por estados e municípios⁶⁸, e de ação judicial que tenta reverter a EC nº 109⁶⁹, de 2021, que revogou a obrigação de a União financiar a quitação dos saldos de precatórios dos entes federativos vencidos até 2015⁷⁰. Considerando o potencial de aumento do estoque de precatórios desses entes, dada a limitação para pagamentos, haveria o risco de a União ser obrigada a incorrer em novas despesas para honrar os compromissos ou financiar uma linha de crédito para tal finalidade. No total, o estoque de precatórios dos entes regionais é

⁶³ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9496.htm.

⁶⁴ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp159.htm.

⁶⁵ Nesta etapa, considera 4 estados sob o RRF: Rio de Janeiro, Goiás, Rio Grande do Sul e Minas Gerais.

⁶⁶ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp212.htm.

⁶⁷ Conforme consta na página 77 do ARF: “Quase a totalidade dos estados aderiu ao Propag, à exceção do Distrito Federal, Mato Grosso, Pará, Paraná e Santa Catarina”.

⁶⁸ Os limites foram fixados no §23 do art. 100 da Constituição Federal.

⁶⁹ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc109.htm.

⁷⁰ Ver notícia “OAB questiona novo prazo para quitação de precatórios devidos por estados, DF e municípios”. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/noticias/verNoticiaDetalhe.asp?idConteudo=465693&ori=1>.

de R\$ 196,9 bilhões⁷¹, a maior parte de entes municipais, que, como demonstrado pela IFI no RAF nº 110⁷², de março de 2026, são entes com maior dificuldade de geração de receitas próprias.

Riscos primários

De acordo com o PLDO 2027, o estoque de **riscos primários** foi de R\$ 3.149,3 bilhões (24,7 % do PIB), em 2025, e mostra queda desde 2022, quando atingiu 45,2% do PIB. Essa categoria de risco envolve medidas com potencial de aumentar as despesas primárias ou de frustrar a arrecadação de receitas, constituindo importante elemento a ser mapeado, dadas as restrições impostas pelas regras fiscais.

Demandas judiciais

O maior estoque de medidas com impacto primário envolve passivos relacionados às demandas judiciais. Processos gerenciados pela Advocacia Geral da União (AGU) e pelas empresas estatais dependentes da União e do Banco Central do Brasil, classificados como risco possível ou provável.

O ARF mensura os riscos judiciais com base nos critérios da Portaria Normativa AGU nº 68, de 2022⁷³, que filtra causas com impacto estimado a partir de R\$ 1,0 bilhão⁷⁴. Entre os graus de perda estipulados pela AGU (provável, possível e remoto), o ARF incorpora apenas os riscos classificados como prováveis e possíveis.

Uma ação, ou grupo de ações, deixa de ser classificada como risco provável quando o ocorre o trânsito em julgado e o risco se concretiza (emissão de precatório ou de crédito em favor do contribuinte) ou quando ocorre algum evento que impeça o pagamento. Existe, também, possibilidade de um risco ser reclassificado em outra categoria.

Conforme a Tabela 13, os riscos relacionados a demandas judiciais somaram R\$ 2.273,2 bilhões (17,8% do PIB), em 2025. Desde 2022, esse estoque de matérias sob risco vem diminuindo, seja pela condenação ou vitória da União, seja pela revisão dos valores e dos riscos.

Segundo o ARF da LDO de 2024, a Portaria Normativa AGU nº 68, de 2022, foi a principal responsável por essa elevação de 2021 para 2022, tendo promovido uma reclassificação ampla de ações⁷⁵. O principal destaque, em 2022, foi a incorporação de uma série de Ações

⁷¹ Posição da EC 136/2025 apurada em 20/03/2026, conforme a Tabela 54 - Riscos Fiscais Decorrentes de Relações Intergovernamentais, apresentada na página 74 do ARF do PLDO 2027.

⁷² Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/863708/RAF110_MAR2026.pdf.

⁷³ Disponível em: <https://legis.agu.gov.br/busca-avancada/ato/159888>.

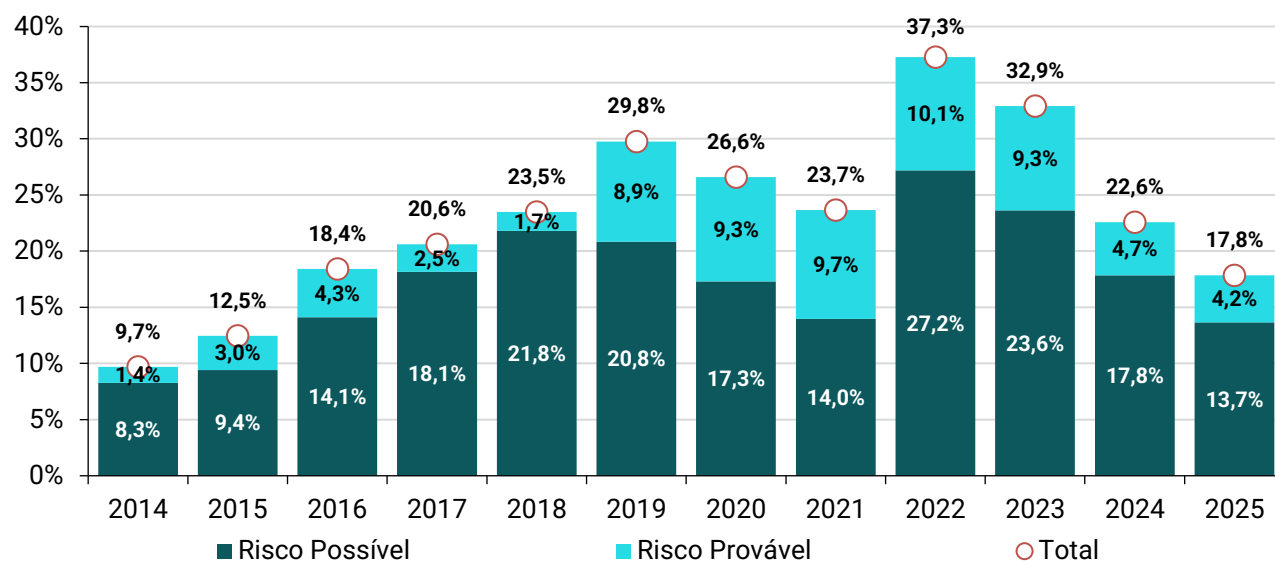
⁷⁴ Vale ressaltar que ações com fundamento em questão idêntica de direito serão consideradas conjuntamente para fins de impacto financeiro mínimo.

⁷⁵ Conforme o ARF do PLDO 2024, na página 43: “Destaca-se que, devido às alterações recentes da Portaria Normativa AGU nº 68/2022, houve reclassificação de diversas ações judiciais que passaram a ser incluídas na tabela a seguir”.

Diretas de Inconstitucionalidade (ADIs) sobre a reforma da previdência, promovida pela já referenciada EC nº 103, de 2019, totalizando R\$ 621,0 bilhões, e a incorporação da ADI 5090⁷⁶, que versava sobre a correção monetária do FGTS. Nos exercícios posteriores a 2022, essas medidas foram mantidas ou reestimadas, além de ter ocorrido a incorporação de novas.

Como o Gráfico 12 ilustra, historicamente, a maior parte do estoque é de ações de risco possível. Porém, a partir de 2019, há uma mudança de perfil, com aumento do estoque de ações de risco provável. Essa mudança decorre de vários fatores. Uma ação, por exemplo, pode estar mapeada pelo Governo Federal, mas apresentar elevada incerteza sobre seu impacto financeiro, de modo que não existe uma estimativa válida para ser classificada.

GRÁFICO 12. DEMANDAS JUDICIAIS DE RISCO POSSÍVEL E PROVÁVEL (% DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2023, 2025, 2026 e de 2027⁷⁷ e IBGE. Elaboração: IFI.

O reconhecimento e o avanço de outras ações também geram mudanças no estoque de demandas judiciais. O estoque de riscos de demandas judiciais aumentou, de forma geral, tendo saído de 23,7% do PIB, em 2021, para 37,7% do PIB em 2022. Isso ocorreu, sobretudo, devido ao reconhecimento de ações de risco possível. Em 2025, o estoque de riscos fiscais possíveis foi de R\$ 1.740 bilhões (13,7% do PIB), enquanto os riscos prováveis foram de R\$ 533,2 bilhões (4,2% do PIB).

Analisando os riscos de demandas judiciais por modalidade, é possível observar que há uma heterogeneidade na composição. Como o Gráfico 13 ilustra, até 2021, a maior parte das ações judiciais de risco possível eram referentes a demandas tributárias. A partir de

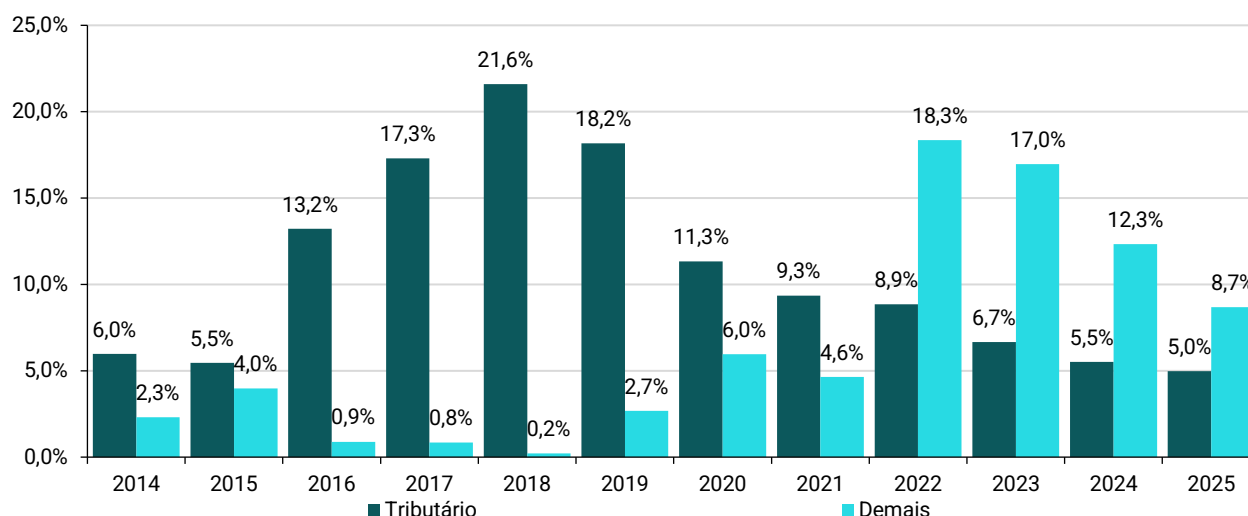
Na página 59 do mesmo documento, é citado que a reclassificação foi o principal motivo para a elevação dos valores entre 2021 e 2022.

⁷⁶ Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/peticaoInicial/verPeticaoInicial.asp?base=ADI&numProcesso=5090>.

⁷⁷ Considera as tabelas intituladas “Demandas Judiciais de Risco Possível e Risco Provável”. Utiliza como base os PLDOs de 2023 a 2026 para os anos de 2014 a 2016 e, de 2017 em diante, o PLDO 2027, que contempla valores desde 2017.

2022, porém, as demais demandas passam a representar a maior parte desses pleitos. Isso decorre, principalmente, de demandas previdenciárias adicionadas em 2022 (contestações da EC nº 103 e questionamentos sobre a natureza remuneratória do auxílio alimentação) e da correção monetária do FGTS⁷⁸. Nos exercícios seguintes, esses itens vão diminuindo o valor por reestimativa ou sendo baixados pelo fim do processo.

GRÁFICO 13. DEMANDAS JUDICIAIS DE RISCO POSSÍVEL POR TIPO (% DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2023, 2025, 2026 e de 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

No exercício de 2025, apesar da redução de 0,5 p.p. do PIB nas demandas tributárias ante 2024, a maior redução decorreu das demandas previdenciárias reclassificadas como risco remoto, que, em 2024, totalizaram R\$ 1.180,3 bilhões (10,0% do PIB), passando a somar R\$ 584,4 bilhões (4,6% do PIB) em 2025.

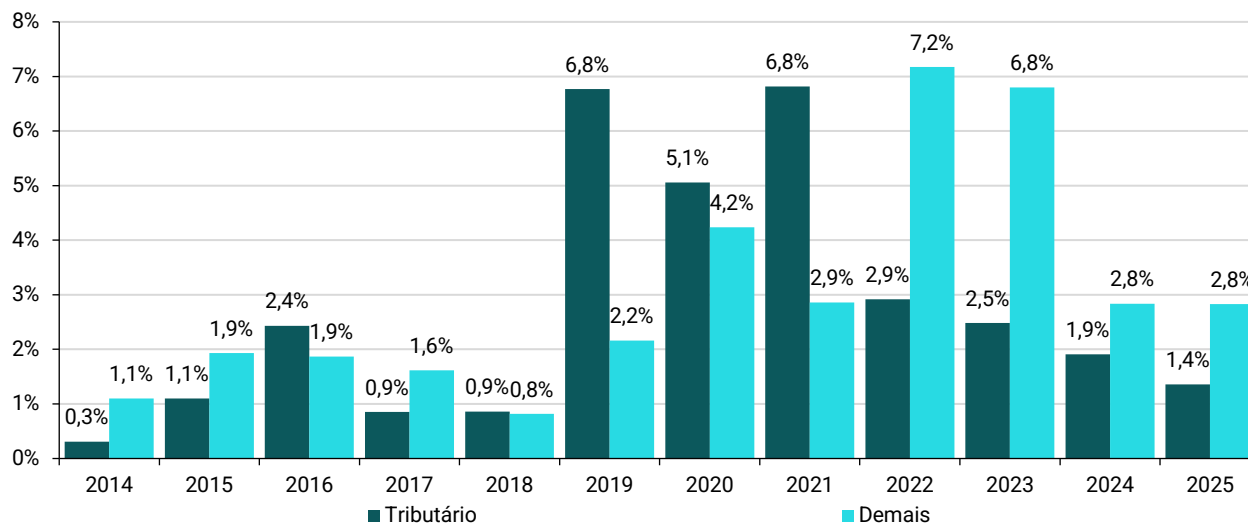
Para as demandas judiciais de risco provável, apresentadas no Gráfico 14, há um comportamento mais heterogêneo. De 2019 a 2021, as tributárias representaram a maior parte dos riscos fiscais, com destaque para as relacionadas à inclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e da Cofins (a chamada “Tese do Século”)⁷⁹. Essa ação foi encerrada em 2022, com a respectiva redução do valor dos riscos prováveis, visto que o risco efetivamente se concretizou com a decisão do STF⁸⁰.

⁷⁸ Conforme ADI 5090. O risco fiscal associado decorria, principalmente, da eventual necessidade de correção retroativa dos valores pelos novos critérios. A decisão do STF foi que o saldo das contas do FGTS deve ser corrigido, no mínimo, pelo IPCA, mas que a decisão deve ser aplicada a partir da data de publicação da ata do julgamento, em 2024. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/peticaoInicial/verPeticaoInicial.asp?base=ADI&numProcesso=5090>.

⁷⁹ Refere-se ao Recurso Extraordinário 574.706 (Tema 69 do STF), com repercussão geral, que fixou a tese de que o ICMS não integra a base de cálculo do PIS e da Cofins, Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/jurisprudenciaRepercussao/verAndamentoProcesso.asp?incidente=2585258&numeroProcesso=574706&classeProcesso=RE&numeroTema=69>.

⁸⁰ Segundo estimativas da Receita Federal, através da NOTA SIC CETAD/COPAN Nº 041/2025, DE 17 DE FEVEREIRO DE 2025, foram utilizados, até dezembro de 2024, R\$ 346 bilhões de créditos decorrentes do ICMS na base do PIS/Cofins em razão do Tema 69. Disponível em: <https://buscalai.cgu.gov.br/busca/8242597>.

GRÁFICO 14. DEMANDAS JUDICIAIS DE RISCO PROVÁVEL POR TIPO (% DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2023, 2025, 2026 e de 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

A partir de 2022 ocorreu a incorporação da “Revisão da Vida Toda”⁸¹ nos benefícios administrativos, que foi retirado, em 2024, em razão do julgamento favorável à União ocorrido naquele ano. Para 2025, a maior parte das demandas de risco provável é de demanda não tributária, totalizando R\$ 360,7 bilhões (2,8% do PIB). Apesar da possibilidade de reversão, deve-se atentar que esse risco tem impacto relevante em razão de poder se tornar um precatório.

Ao contrário dos últimos ARFs, porém, o PLDO 2027 alterou a sistemática de classificação, agregando os itens por macrotemas em vez de listar todas as ações consideradas na classificação, o que representa, neste caso, uma piora da transparência.

Dívida Ativa da União

Outro item de importância relevante envolve a **Dívida Ativa da União** (DAU). A DAU representa um risco associado aos ativos da União, correspondendo a créditos de várias naturezas em favor da Fazenda Pública, sob competência de cobrança da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN). O estoque de riscos associados à recuperação da dívida ativa totalizou R\$ 708,3 bilhões (5,6% do PIB) em 2025.

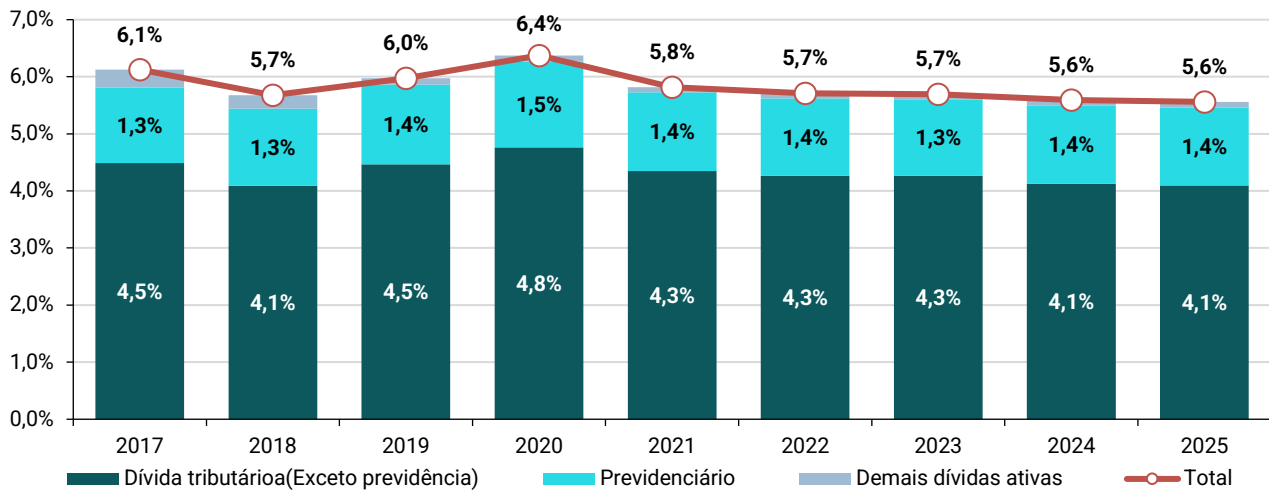
Esse valor é uma fração da dívida ativa total existente, apresentando créditos de diferentes naturezas e que, justamente por essas diferenças, não podem ser considerados integralmente como risco fiscal, já que a maior parte desses créditos é considerada irrecuperável⁸².

⁸¹ Refere-se ao Recurso Extraordinário 1.276.977 (Tema 1102 do STF), com repercussão geral.

⁸² O estoque total da dívida ativa em 2025 era de R\$ 3.226,0 bilhões (25,32% do PIB). Desse total, 15% do PIB possuía baixa probabilidade de recuperação e o restante é parcialmente recuperável.

Como o Gráfico 15 expõe, considerando apenas a dívida ativa recuperável, a maior parte da dívida ativa com risco fiscal é oriunda de matéria tributária, situando-se, desde 2017, em patamares superiores a 4,1% do PIB. O segundo maior grupo é de dívidas tributárias previdenciárias, com valores entre 1,3% e 1,5% do PIB no mesmo período. Os demais itens, não tributários, se situam entre de 0,3% e 0,1% do PIB em todos os anos

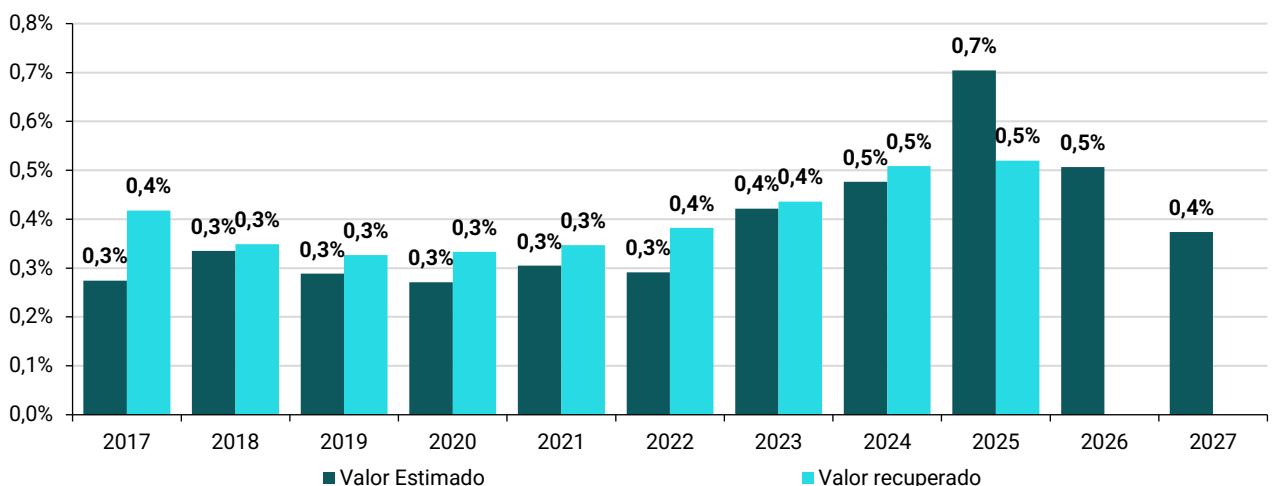
GRÁFICO 15. DÍVIDA ATIVA RECUPERÁVEL POR ORIGEM DA MATÉRIA (EM % DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

O ARF ainda adiciona outra informação importante, que é o histórico de recuperação de crédito anual em relação ao estimado. Até 2024, a arrecadação foi superior à estimada em cada exercício. Em 2025, porém, a estimativa de recuperação era de R\$ 89,7 bilhões (0,7% do PIB), enquanto a recuperação efetiva foi de R\$ 66,2 bilhões (0,5% do PIB). Para 2026 e 2027, a estimativa de recuperação é de R\$ 68,9 bilhões (0,5% do PIB) e de R\$ 54,7 bilhões (0,4% do PIB), respectivamente (Gráfico 16).

GRÁFICO 16. HISTÓRICO DE RECUPERAÇÃO DE CRÉDITOS DA DÍVIDA ATIVA – ESTIMATIVA E VALOR REALIZADO (EM % DO PIB)



Fonte: PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

Nota: valores estimados a partir das tabelas intituladas “Créditos por exercício segundo o tipo de crédito e classe”, seguindo os critérios do art. 12 da Portaria nº 293, de 12 de junho de 2017, do Ministério da Fazenda. Esse critério considera recuperação de 70% dos créditos de rating A e 50% dos créditos de rating B.

O risco desse tipo de medida é a imposição de necessidade de contingenciamento durante o exercício, caso ocorra frustração dessas receitas. As receitas recuperadas com a dívida ativa são consideradas na elaboração da Lei Orçamentária Anual, o que implica na necessidade de buscar novas receitas primárias compensatórias ou conter despesas primárias.

Outros riscos fiscais

O ARF ainda cita outros riscos adicionais, que não decorrem, diretamente, de um estoque de medidas com impacto em caso de execução, mas envolvem possíveis frustrações de receitas e o surgimento de despesas de forma imprevisível. Entre os principais riscos no ARF, estão as Parcerias Público-Privadas (PPPs) e Concessões Públicas; as empresas estatais federais; mudanças demográficas e ambientais; e riscos financeiros. Dado o valor dessas medidas e a incerteza, esta subseção focará nas empresas estatais, por configurarem riscos de impacto mais relevante na execução orçamentária.

Empresas estatais federais não dependentes

Os riscos associados às empresas estatais federais podem se desdobrar em 3 aspectos distintos. Por um lado, pode ser necessário que o Tesouro Nacional faça um aporte emergencial de recursos em caso de insuficiência de caixa, o que implica no aumento da despesa primária. Por outro, caso ocorra piora no resultado, poderá haver frustração na receita de dividendos, importante fonte de arrecadação nos últimos exercícios. Por último, caso o resultado fiscal do conjunto das estatais federais seja insuficiente para cumprimento da meta fiscal, haveria a necessidade de um esforço fiscal do Governo Central, seja por incremento de receitas, seja por redução de despesas primárias.

Em 2025, existiam 28 empresas estatais independentes⁸³, considerando também grupos como uma única empresa⁸⁴. Vale lembrar que as empresas estatais que atuam em atividades financeiras, como bancos públicos e a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), não compõem o setor público consolidado para fins de resultado primário. Além disso, empresas do grupo Petrobras não são consideradas na meta de resultado primário apurada pelo Banco Central do Brasil, como explorado no já referenciado RAF nº 106, de novembro de 2025.

Pelo lado da receita primária da União, os riscos envolvem os valores possíveis de recebimento de dividendos ou juros sobre capital próprio (JCP). Os valores a serem recebidos via dividendos ou JCP podem variar por diversas razões, como reflexo dos resultados obtidos pelas empresas, assim como medidas de antecipação de pagamento

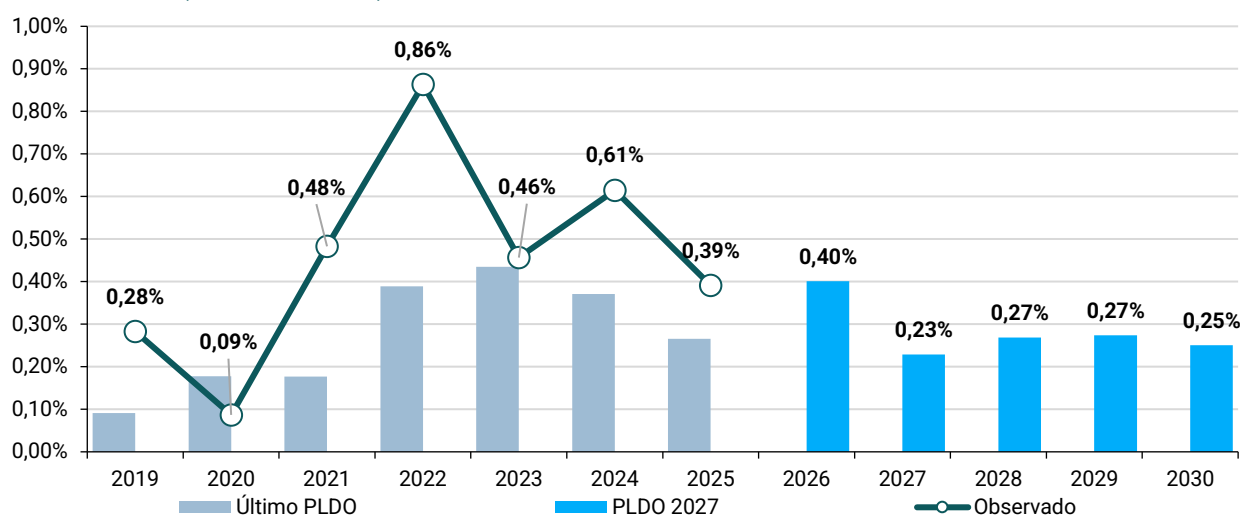
⁸³ As empresas estatais independentes são as empresas estatais que não dependem de recursos financeiros do ente controlador para o pagamento de despesas com pessoal ou custeio em geral, ou de capital.

⁸⁴ Caso do Banco do Brasil; Caixa Econômica Federal; Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); ENBPar; NavBrasil; e Petrobras.

de dividendos, participação da União no capital social, além do risco de retenção de dividendos, que pode ocorrer em situações de dificuldades de caixa.

Como o Gráfico 17 ilustra, com exceção de 2020, em todos os exercícios, desde 2019, a receita com dividendos e participações foi superior ao projetado nos PLDOs de cada ano. Em 2025, por exemplo, a LDO 2026 previu R\$ 33,8 bilhões (0,27% do PIB), mas a arrecadação efetivamente apresentada foi de R\$ 49,8 bilhões (0,39% do PIB). Para os próximos exercícios, o PLDO 2027 sinaliza que dividendos correspondam entre 0,23% e 0,27% do PIB de cada exercício, patamares inferiores aos realizados nos últimos cinco anos.

GRÁFICO 17. PREVISÃO DE RECEITAS COM DIVIDENDOS E PARTICIPAÇÕES E VALORES REALIZADOS (EM % DO PIB)



Fonte: ARFs dos PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

Considerando o histórico recente, o risco de frustração de receitas com dividendos pode ser considerado baixo. Em caso de frustração dessas receitas, o governo precisa projetar o impacto no RARDP do exercício e proceder, se necessário, com algum ajuste para o efetivo cumprimento da meta de resultado primário do exercício.

O risco associado à necessidade de aportes de capital impacta o orçamento pelo lado da despesa pública. Quando uma empresa apresenta dificuldades de caixa ou requer aportes de capital para cumprimento de regulação (exigência para instituições financeiras), isso gera risco para que a União tenha que cumprir essas obrigações.

O ARF cita como risco provável o caso da Empresa de Correios e Telégrafos (ECT), dada a situação econômico-financeira da empresa nos últimos trimestres. Apesar da assinatura, no ano passado, da operação de crédito de R\$ 12 bilhões e do limite para contratar mais R\$ 8,0 bilhões em 2026, o ARF não descarta a possibilidade de que a União tenha que aportar recursos na empresa até 2027. O caso da ECT foi analisado pela IFI em 2025 no

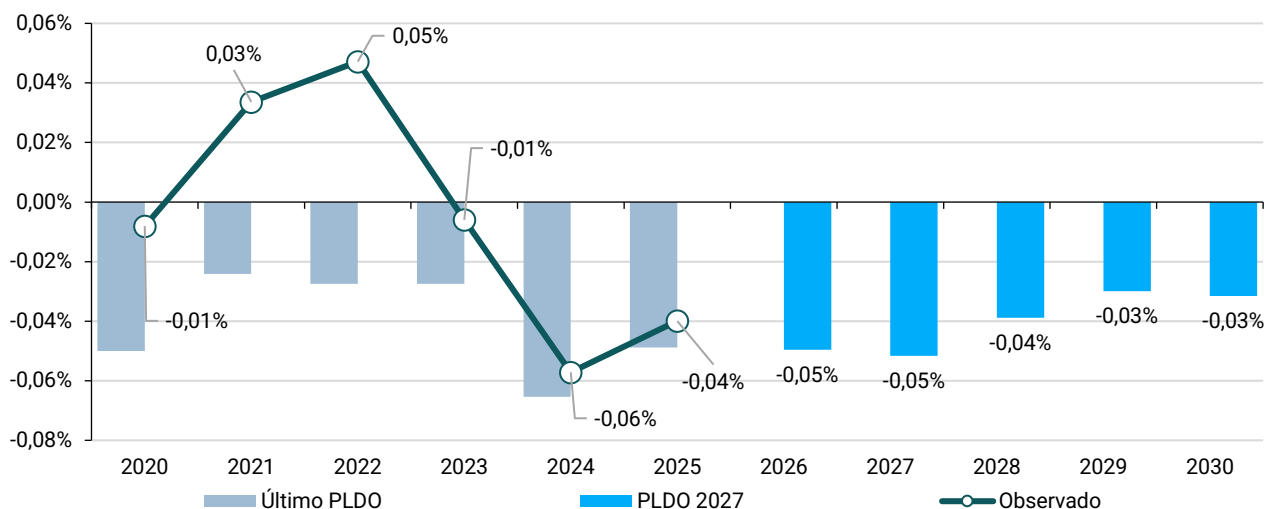
RAF nº 105⁸⁵, de outubro 2025. A empresa teve participação relevante no déficit primário das empresas estatais em 2025.

De forma geral, o ARF estima que o aporte de capital em empresas estatais seja de R\$ 15 milhões em 2026, embora a dotação atualizada, até 8 de maio de 2026, seja da ordem de R\$ 305,0 milhões. Historicamente, o risco tende a se concretizar em valores superiores aos estimados nos PLDOs. Esses valores previstos, muitas vezes, são zerados no PLDO, dada a incerteza em relação à concretização dos efeitos.

Vale lembrar que os aportes não são utilizados apenas para cobertura em casos de problemas financeiros nas empresas. Por vezes, esses aportes são usados pelas empresas como fonte de recursos para investimentos⁸⁶, o que pode configurar uma possível razão para não serem estimados como risco de aporte emergencial. Os dados de execução orçamentária, por vezes, não permitem identificar as razões para esses aportes, de modo que há uma mistura entre o que poderia ser concretização de um risco e o que é aportado para financiamento de investimentos.

Por fim, o último risco associado às estatais é o de compensação das metas de resultado primário. Como o Gráfico 18 demonstra, desde 2021, a estimativa de meta de resultado primário das empresas estatais é negativa.

GRÁFICO 18. ESTIMATIVAS DE METAS DE RESULTADO PRIMÁRIO PARA EMPRESAS ESTATAIS E VALORES OBSERVADOS PARA FINS DE CUMPRIMENTO DA META (% DO PIB)



Fonte: ARFs dos PLDOs de 2020 a 2027 e IBGE. Elaboração: IFI.

⁸⁵ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/774149/RAF105_OUT2025.pdf.

⁸⁶ Por exemplo, em 2023, o Tesouro Nacional aportou R\$ 393 milhões na Empresa Brasileira de Hemoderivados e Biotecnologia (Hemobrás). Os recursos, segundo notícia publicada pelo Ministério da Saúde, se destinam à operacionalização da produção nacional de imunoglobulina. Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/noticias/2024/janeiro/hemobras-recebe-aporte-de-r-393-milhoes-para-conclusao-da-fabrica-de-imunoglobulina>.

Porém, quando se observa o resultado primário para fins de cumprimento, aparecem algumas divergências com as estimativas. Desde 2024, o resultado para fins de cumprimento se aproximou das metas estabelecidas, o que indica ter havido um aumento do risco de compensação de metas fiscais. Em 2025, por exemplo, o Poder Executivo considerou a compensação entre as metas do DPOF do 5º bimestre⁸⁷, resultando em uma contenção de despesas adicional de R\$ 2,9 bilhões. O resultado primário efetivamente observado mostrou melhora e a compensação não foi necessária, mas a proximidade da meta de resultado primário com os valores efetivamente gastos ilustra esse risco. Para 2026 e 2027, o ARF considera a materialização desse risco como possível.

Assim, considerando os riscos recentes para as estatais, existe um potencial maior de que se afete a despesa primária, seja pela necessidade de aportes, ou de compensação entre as metas fiscais. Esse risco é relevante porque, nos últimos exercícios, a margem para essas compensações foi mais estreita, visto que a política fiscal, efetivamente, vem perseguindo o limite inferior da meta de resultado primário⁸⁸.

Considerações finais

O Anexo de Riscos Fiscais é um documento com informações importantes sobre os riscos fiscais da União. Pela incerteza inerente ao mundo real, por vezes existem erros de previsão sobre impactos associados aos ativos, passivos e direitos a receber da União.

Os riscos macroeconômicos, ou riscos gerais, mostram o comportamento das receitas e despesas primárias ante choques em variáveis macroeconômicas, como inflação, câmbio, taxa de juros e crescimento do PIB. Choques no PIB e na inflação representam os elementos de maior destaque no crescimento da receita primária, com impacto superior a 0,6% quando ocorre choque de 1 p.p. nessas variáveis. Para as despesas, a variável mais relevante é a inflação, que influencia pagamentos de benefícios sociais relacionados ao salário mínimo. Para 2027, um choque de 1 p.p. no INPC eleva a despesa primária em R\$ 13,5 bilhões (0,1% do PIB). Isso é particularmente relevante no contexto de crise do petróleo, que pode afetar a inflação observada em 2026.

O ARF também mostra que, em 2025, o estoque de riscos potenciais era da ordem de R\$ 4.828,6 bilhões (37,9% do PIB). Esse risco envolveu o montante de medidas que podem afetar o resultado primário ou a dívida pública.

Em 2025, o estoque de riscos financeiros foi da ordem de R\$ 1.679,3 bilhões (13,2% do PIB). O elemento mais relevante nesse grupo envolveu haveres financeiros da União com os demais entes federativos, que totalizaram R\$ 888,8 bilhões (7,0% do PIB). Parte relevante desse risco envolveu a possibilidade de não recebimento desses recursos, dada a volatilidade das finanças subnacionais. Como elementos adicionais, ainda existe o risco

⁸⁷ Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2025/decreto/d12763.htm.

⁸⁸ Esse tema foi explorado no RAF de novembro de 2025.

associado à EC nº 136, de 2025, que tem potencial de aumentar o estoque de precatórios dos estados e municípios, podendo ensejar socorro da União.

No estoque de riscos primários, que somou R\$ 3.149,3 bilhões (24,7% do PIB), em 2025, os mais relevantes foram os passivos relacionados a demandas judiciais. Esses passivos têm como principal consequência, em caso de ocorrência, aumentar as despesas primárias com precatórios, que passaram por diversas alterações legislativas nos últimos anos. Além disso, existe a possibilidade de que essas medidas também possam afetar a arrecadação, considerando a existência de riscos tributários no rol dessas demandas judiciais.

Para as empresas estatais federais, os riscos envolvem receitas de dividendos e JCP e eventuais necessidades de aportes ou compensações entre metas. Os riscos associados à receita são considerados baixos, considerando o histórico recente, visto que, nos últimos exercícios, a arrecadação efetivamente superou as estimativas. No âmbito dos aportes, porém, existe alguma possibilidade futura envolvendo os Correios, caso não se verifique reversão da trajetória financeira da empresa observada nos últimos balanços. No ARF, o risco provável é de aporte na empresa em 2027. Adicionalmente, existe também o risco de que o resultado primário do governo central tenha que compensar o resultado das empresas estatais.

Os dois últimos exercícios mostram que o resultado primário obtido para fins de cumprimento da meta fiscal das empresas estatais federais está bem próximo aos valores fixados na LDO, o que aumenta o risco de descumprimento e de eventual compensação entre as metas em caso de choques. Esse risco fica maior quando o Poder Executivo buscou, efetivamente, o piso da meta de resultado primário nos três últimos exercícios e no exercício atual, o que agrava a situação na eventual necessidade de compensação.

PROJEÇÕES DA IFI

CURTO PRAZO

Projeções da IFI	2026			2027		
	Abr/26	Mai/26	Comparação	Abr/26	Mai/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 Setor 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	=

ifi

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

ifi@senado.leg.br
61 3303 2875

